

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI LAJU
PERTUMBUHAN MODAL SENDIRI PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIK*
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA**



SKRIPSI

Diajukan Oleh :

Nama : Gandung Tri Handoko
Nomor Mahasiswa : 01312168

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2006

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI LAJU
PERTUMBUHAN MODAL SENDIRI PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIK*
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai
derajat Sarjana Strata -1 jurusan Akuntansi
Pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh :

Nama : Gandung Tri Handoko
Nomor Mahasiswa : 01312168

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA

2006

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini saya menyatakan dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar suatu kesejamaan disuatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau pernah diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman / sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 10 Desember 2006

Penyusun,

Materai

(Gandung Tri Handoko)


**ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
PERTUMBUHAN MODAL SENDIRI PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC*
DI BURSA EFEK JAKARTA**

Hasil Penelitian

Diajukan oleh :

Nama : Gandung Tri Handoko
Nomor Mahasiswa : 01312168
Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing
Pada tanggal 02 November 2006
Dosen Pembimbing,



(Dra. Neni Meidawati, M.Si, Ak)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI
SKRIPSI BERJUDUL
ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
PERTUMBUHAN MODAL SENDIRI PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC*
DI BURSA EFEK JAKARTA

Disusun Oleh : GANDUNG TRI HANDOKO

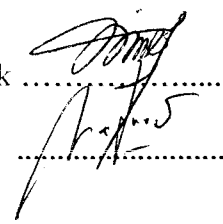
Nomor Mahasiswa : 01312168

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pda tanggal : 18 Desember 2006

Pembimbing Skripsi / Penguji : Dra. Neni Meidawati, M.Si, Ak

Penguji : Mahmudi, SE, M.Si, Ak



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Asma'i Ishak, M.Bus., Ph.D.

MOTTO

“ Kesuksesan bukan suatu kebetulan, melainkan disertai dengan persiapan yang matang, kerja keras dan do'a”

“ Disaat kamu sampai pada suatu titik dimana kamu sudah tidak bisa dan tidak tahu harus berbuat apalagi, maka pasrahkanlah semuanya kepada Allah SWT”

“ Jangan lihat masa lampau dengan penyesalan,
Jangan pula lihat masa depan dengan ketakutan,
Tapi lihatlah sekitar anda dengan penuh kesadaran”

(James Thurber)

“ Aku akan lakukan yang terbaik untuk mendapatkan yang terbaik, meskipun aku bukanlah orang yang terbaik”

HALAMAN PERSEMBAHAN

*Skripsi ini penulis persembahkan untuk orang-orang
Yang selama ini telah dengan sepenuh hati, yaitu :*

- ❖ Bapak dan ibu terima kasih atas
doa, nasihat, dan kasih sayangnya
selama ini.*
- ❖ Kakakku mas nanang dan mbak vera
serta adikku octa makasih atas
supportnya.*

KATA PENGANTAR

“Bismillahirrahmanirrahiim”

Assalamualaikum Wr. Wb.

Dengan menyebut asma Allah Yang Maha Pengasih dan Maha Penyayang, dan segala puji syukur kehadiran Allah SWT Yang Pemberi Petunjuk , tempat kita memasrahkan segalanya, yang maha memelihara, yang maha mendatangkan bahaya dan manfaat. Sholawat dan salam kami sampaikan Kepada junjungan kita, manusia teladan kita, Rosulullah Muhammmad saw, beserta para sahabat, dan para pengikut beliau sampai akhir zaman, amin.

Alhamdulillah Robbil’aalamiin, tiada kata yang dapat penulis sampaikan kecuali rasa syukur yang sebesar-besarnya kepada Allah SWT, atas pertolongan-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Laju Pertumbuhan Modal Sendiri pada Perusahaan Go Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta” , Sebagai salah satu Syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata 1 (S1) pada jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.

Tidak lupa penulis sampaikan rasa terima kasih kepada berbagai pihak yang telah memberikan bantuan, bimbingan, dukungan maupun motivasi sehingga skripsi ini dapat penulis selesaikan dengan lancar. Maka dalam kesempatan ini penulis

dengan penuh kerendahan hati mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Drs. Asma'i Ishak, M.bus., Ph.D. Selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia beserta seluruh staff pengajar, yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan kepada penulis selama masa kuliah.
2. Ibu Dra. Neni Meidawati, M.Si, Ak. Selaku dosen pembimbing Skripsi dengan segala kesabarannya telah berkenan meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan, arahan, kritik, dan saran yang sangat berharga dalam penyelesaian skripsi ini. Kepada beliau penulis ucapkan terima kasih yang tak terhingga.
3. Bapak dan Ibu Tercinta yang dengan setulus hati mencurahkan kasih sayang dan tak henti-hentinya memberikan semangat kepada penulis serta telah sekuat tenaga memenuhi segala kebutuhan penulis.
4. Kakakku Mas Nanang + Mbak Nur dan Mbak Vera + Mas Hasan serta adikku Octa, makasih atas kasih sayangnya, dan supportnya. dan juga buat keponakanku Awwa dan Nurul “ Cepat Gede dan jangan nakal ya ”
5. Keluarga besar di Jogja dan Lampung, matur nuwun atas doa dan nasehatnya.
6. My Best Friend, Dody, Imam, Sigit, Yory, Ari “Tetep kompak guys”.
7. Teman-teman Kuliahku, Baggio, Danang, Kiki, Hakim, dan yang lainnya “ Sukses selalu”.

8. Semua pihak yang telah memberikan bantuan selama penulisan skripsi ini, semoga Allah SWT, memberikan balasan atas kebaikan dengan limpahan Rahmat-Nya, amien...

Akhir kata semoga skripsi ini bermanfaat dan menambah pengetahuan khususnya bagi penulis dan pembaca pada umumnya.

Wassalamualaikum Wr.Wb.

Yogyakarta, 10 Desember 2006

Gandung Tri Handoko

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIATISME.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN BERITA ACARA.....	iv
HALAMAN MOTO.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
ABSTRAKSI.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah.....	6
C. Batasan Masalah.....	6
D. Tujuan Penelitian.....	7
E. Manfaat Penelitian.....	7
F. Sistematika Penulisan.....	8
BAB II LANDASAN TEORI.....	10
A. Arti Penting Laporan Keuangan.....	10
B. Fungsi dan Tujuan Manajemen Keuangan.....	12
C. Pengertian Pertumbuhan dalam Perusahaan.....	15
D. Laju Pertumbuhan Modal Sendiri.....	16
E. Modal Sendiri.....	16
F. Sumber-sumber Penawaran Modal Menurut Asalnya...	21
G. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal.....	22

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Hal
Gambar 4.1. Kurva Durbin Watson.....	50
Gambar 4.2. Grafik Scatter Plot Uji Heteroskedastisitas.....	52

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Perhitungan ratio pertumbuhan modal sendiri
- Lampiran 2 : Perhitungan ratio ROA
- Lampiran 3 : Perhitungan ratio DER
- Lampiran 4 : Perhitungan ratio PR
- Lampiran 7 : Perhitungan ratio ITO
- Lampiran 8 : Perhitungan ratio DPR
- Lampiran 9 : Regresi
- Lampiran 10 : Diagram scatterplot
- Lampiran 11 : Tebel Durbin-Watson

ABSTRAKSI

Pertumbuhan perusahaan sering dipakai sebagai tolok ukur dalam menilai perkembangan suatu perusahaan. Banyak cara atau alat untuk mengukur pertumbuhan perusahaan tetapi alat ukur yang melibatkan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen adalah pertumbuhan modal sendiri. Penelitian ini akan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) periode tahun 2002-2004 dengan sampel penelitian yang memenuhi kriteria sebanyak 34 perusahaan. Faktor yang hendak diteliti dan diduga mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri adalah *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *plowback ratio* (PR), *inventory turnover* (ITO), dan *dividend payout ratio* (DPR)

Dari hasil uji t menunjukkan bahwa *return on assets*, *plowback ratio*, dan *debt to equity ratio* berpengaruh secara parsial terhadap pertumbuhan modal sendiri, sedangkan *inventory turnover* dan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan modal sendiri. Hasil uji F menunjukkan bahwa secara simultan variabel *return on assets*, *debt to equity ratio*, *plowback ratio*, *inventory turnover*, dan *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap pertumbuhan modal sendiri. Ditinjau dari besarnya *R square* menunjukkan adanya pengaruh sebesar 0.266 artinya variabel independen (ROA, DER, PR, ITO, dan DPR) mampu mempengaruhi variabel dependen (pertumbuhan modal sendiri) sebesar 26,6%, sedangkan sisanya sebesar 73,4% dipengaruhi faktor lain diluar model analisis. Berdasarkan uji koefisien beta, variabel bebas yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap pertumbuhan modal sendiri adalah *debt to equity ratio*.

Kata kunci: pertumbuhan modal sendiri, *return on assets*, *debt to equity ratio*, *plowback ratio*, *inventory turnover*, *dividend payout ratio*

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Memasuki era globalisasi, perkembangan teknologi informasi sangat pesat. Seiring dengan perkembangan dan kemajuan teknologi informasi mengakibatkan terjadinya persaingan yang ketat antar perusahaan. Adanya persaingan tersebut memaksa perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya sehingga mampu mencapai tujuan utama dari usahanya, yaitu memperoleh laba yang maksimal, sehingga dapat bersaing dengan perusahaan lainnya.

Pertumbuhan perusahaan sering dipakai sebagai tolok ukur dalam menilai perkembangan suatu perusahaan. Di dalam dunia bisnis, pengertian pertumbuhan menunjukkan semakin meningkatnya ukuran dan aktivitas perusahaan dalam jangka panjang. Banyak cara atau alat untuk mengukur pertumbuhan perusahaan, antara lain kenaikan penjualan dan kenaikan aktiva. Tetapi alat ukur yang melibatkan semua keputusan dalam fungsi manajemen keuangan adalah pertumbuhan modal sendiri. Keputusan-keputusan yang dilakukan oleh pengelola perusahaan khususnya manajer keuangan tersebut diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, perkembangan nilai perusahaan juga menunjukkan efisiensi dari manajer keuangan dalam menjalankan fungsinya.

Pertumbuhan modal sendiri perusahaan adalah hasil persentase dari peningkatan modal sendiri dibandingkan dengan jumlah modal sendiri sebelumnya (Maryati,2001). Suatu perusahaan yang mempunyai laju pertumbuhan

tinggi akan mempunyai modal yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya tersebut. Makin cepat tingkat atau laju pertumbuhan perusahaan, maka makin besar kebutuhan untuk membelanjai pertumbuhan perusahaan tersebut. Makin besar kebutuhan dana untuk membelanjai pertumbuhannya maka perusahaan tersebut makin cenderung untuk menahan sebagian besar dari keuntungan yang diperoleh.

Melihat begitu pentingnya pertumbuhan modal sendiri pada suatu perusahaan maka penelitian ini akan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri. Menurut Hopkin (1973) dalam Hidayat (2004), faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri adalah *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *plowback ratio* (*retention rate*), tingkat bunga pinjaman (*i*) dan tingkat pajak (*t*). Dalam penelitian ini, penulis akan menganalisis pengaruh faktor-faktor seperti *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *plowback ratio* (*retention rate*), *dividend payout ratio* (DPR) dan *inventory turnover* (ITO) terhadap pertumbuhan modal sendiri.

Return on assets (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. *Return on assets* merupakan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. *Return on assets* (ROA) yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya apabila *return on assets* yang negatif menunjukkan bahwa

dari total aktiva yang dipergunakan, perusahaan mendapatkan kerugian. Jadi jika suatu perusahaan mempunyai ROA yang tinggi maka perusahaan tersebut berpeluang besar dalam meningkatkan pertumbuhan modal sendiri. Tetapi jika total aktiva yang digunakan perusahaan tidak memberikan laba maka perusahaan akan mengalami kerugian dan akan menghambat pertumbuhan modal sendiri.

Debt to equity ratio merupakan salah satu rasio *leverage* yang dapat menunjukkan kemampuan modal sendiri untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Karena DER juga menunjukkan seberapa besar struktur finansial perusahaan berasal dari utang, maka tinggi rendahnya DER juga menggambarkan besar kecilnya jumlah utang dalam perusahaan. Utang perusahaan tersebut diharapkan dapat digunakan untuk menambah dana perusahaan guna memperluas kegiatan operasionalnya.

Salah satu faktor yang juga akan diteliti pengaruhnya dengan pertumbuhan modal sendiri adalah *plowback ratio (retention rate)*. *Plowback ratio* dapat dihitung dengan membagi antara perubahan laba yang ditahan dengan laba bersih setelah pajak (EAT). *Plowback ratio (PR)* merupakan tingkat keuntungan yang tidak dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Laba yang tidak dibagikan ini akan menambah jumlah modal sendiri dan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan modal sendiri.

Selain dipengaruhi oleh ROA, DER, dan PR pertumbuhan modal sendiri dapat dipengaruhi oleh *dividen payout ratio (DPR)* dan *inventory turnover (ITO)*. *Dividend payout ratio* merupakan persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *dividend cash* (Riyanto,1995).

Dividend payout ratio dapat diperoleh dengan membagi *dividend per share* dengan *earning per share* pada akhir tahun. Semakin tinggi DPR yang ditetapkan oleh suatu perusahaan maka semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali didalam perusahaan, yang berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan (Riyanto,1995). Sebaliknya apabila DPR rendah maka semakin banyak laba yang ditahan dan sebagai akibatnya akan berpengaruh positif terhadap tingkat pertumbuhan modal sendiri.

Faktor lain yang akan dianalisis pengaruhnya terhadap pertumbuhan modal sendiri adalah *inventori turnover* (ITO). Sebagaimana dikatakan Bambang Riyanto (1995) *inventory* atau persediaan barang sebagai elemen utama dari modal kerja merupakan aktiva yang selalu dalam keadaan berputar, dimana secara terus menerus mengalami perubahan. Masalah investasi dalam persediaan ini merupakan bagian yang cukup besar dari keseluruhan aktiva lancar, oleh sebab itu penentuan besarnya alokasi modal dalam *inventory* ini mempunyai pengaruh langsung terhadap keuntungan perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi penelitian yang dilakukan Hidayat (2004) yang berjudul “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Laju Pertumbuhan Modal Sendiri pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara simultan ROA, DER, PR dan tingkat bunga (*i*) berpengaruh secara signifikan terhadap laju pertumbuhan modal sendiri. Pengaruh paling dominan adalah ROA. Namun secara parsial hanya ROA dan PR yang berpengaruh secara signifikan

sedangkan DER dan tingkat bunga (*i*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap laju pertumbuhan modal sendiri.

Perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah pada penelitian Taupik Hidayat variabel bebas yang digunakan adalah ROA, DER, PR dan tingkat bunga (*i*). Sedangkan pada penelitian ini variabel bebas yang digunakan adalah ROA, DER, PR, ITO dan DPR. Penulis menghilangkan variable tingkat bunga karena merupakan faktor eksternal, dan menambah variable ITO dan DPR. ITO menunjukkan tingkat perputaran persediaan barang yang merupakan elemen utama dari modal kerja sehingga berpengaruh terhadap keuntungan perusahaan. Selain itu kebijakan pembayaran deviden juga akan sangat berpengaruh terhadap jumlah laba ditahan yang mempengaruhi tingkat pertumbuhan modal sendiri.

Obyek penelitian sebelumnya adalah Perusahaan Property dan Real Estate yang *Go Public*, sedangkan pada penelitian ini adalah seluruh Perusahaan *Go Public* yang terdaftar di BEJ agar dapat lebih mewakili perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Tahun pengamatan penelitian sebelumnya adalah tahun 1999-2001. Sedangkan pada penelitian ini tahun 2002-2004.

Mengingat begitu pentingnya pertumbuhan modal sendiri pada suatu perusahaan mendorong penulis untuk melakukan penelitian tentang pertumbuhan modal sendiri dengan judul **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI LAJU PERTUMBUHAN MODAL SENDIRI PADA PERUSAHAAN GO PUBLIK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah di atas, maka yang menjadi masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah secara simultan variabel *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *plowback ratio* (PR), *inventory turnover* (ITO) dan *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh terhadap pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan *Go Publik* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2002-2004?
2. Apakah secara parsial variabel *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *plowback ratio* (PR), *inventory turnover* (ITO) dan *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh terhadap pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan *Go Publik* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2002-2004?
3. Faktor atau variabel mana yang paling dominan mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan *Go Publik* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2002-2004?

C. Batasan Masalah

Untuk menghindari agar permasalahan tidak terlalu luas, maka pada penelitian ini dibatasi pada :

1. Perusahaan *Go Public* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang mengeluarkan laporan keuangan pada tahun 2001-2004.

2. Faktor-faktor yang diteliti adalah *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *plowback ratio* (PR), *Inventory Turnover* (ITO) dan *dividend payout ratio* (DPR).

D. Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *Plowback Ratio* (PR), *inventory turnover* (ITO) dan *dividend payout ratio* (DPR) secara simultan terhadap pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan *Go Publik* yang terdaftar di BEJ periode tahun 2002-2004.
2. Untuk mengetahui pengaruh *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *plowback ratio* (PR), *inventory turnover* (ITO) dan *dividend payout ratio* (DPR) secara parsial terhadap pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan di BEJ periode tahun 2002-2004.
3. Untuk mengetahui faktor atau variabel mana yang paling dominan mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan *Go Publik* di BEJ periode tahun 2002-2004.

E. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan dan investor

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai masukan bagi pengelola perusahaan khususnya manajer keuangan perusahaan dan investor mengenai faktor-faktor apa yang mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri.

2. Bagi Mahasiswa

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk menambah pengetahuan dan bahan bacaan bagi pihak yang membutuhkan dan diharapkan dapat menambah referensi perpustakaan.

3. Bagi Pihak Lain

Penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi bahan pembandingan bagi peneliti lain yang berkaitan dengan masalah ini.

F. Sistematika Penulisan

Untuk memberikan gambaran mengenai skripsi ini maka akan diuraikan sistematika penyajian dari penulisan ini sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini menguraikan landasan teori yang mendukung penelitian yaitu mengenai arti pentingnya laporan keuangan, fungsi dan tujuan manajemen keuangan, pengertian pertumbuhan dalam perusahaan, dan teori-teori yang mendukung penelitian ini serta penelitian terdahulu dan hipotesis penelitian ini.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini membahas mengenai populasi, jenis dan metode pengumpulan data, variabel penelitian dan metode analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi gambaran umum menganalisis data dan hasil analisis data dari penelitian tersebut.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menyajikan kesimpulan berdasarkan hasil pembahasan serta saran-saran bagi para peneliti selanjutnya.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Arti Penting Laporan Keuangan

Perubahan lingkungan ekonomi yang semakin pesat telah meningkatkan peran seorang akuntan. Terutama dalam menganalisis laporan keuangan karena pada dasarnya akuntansi merupakan proses pencatatan, penggolongan, pelaporan dan penganalisisan data keuangan suatu organisasi yang aktivitasnya berhubungan dengan produksi dan pertukaran barang-barang atau jasa.

Laporan keuangan merupakan media yang dapat dipakai untuk meneliti kondisi kesehatan perusahaan sehingga menjadi perhatian berbagai pihak yang berkepentingan (Sawir,2003). Kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan pada dasarnya merupakan hasil dari proses kegiatan aktivitas perusahaan yang bersangkutan. Informasi tentang kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan sangat berguna bagi berbagai pihak, baik pihak-pihak yang ada dalam perusahaan maupun yang berada di luar perusahaan. Informasi yang berguna tersebut misalnya tentang kemampuan perusahaan untuk melunasi utang-utang jangka pendek, kemampuan perusahaan dalam membayar bunga pinjaman, dan keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan besarnya modal sendiri.

Setiap perusahaan mempunyai laporan keuangan yang dapat memberikan gambaran tentang posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai laporan keuangan

dalam pengambilan keputusan secara ekonomi. Laporan keuangan disiapkan secara periodik untuk pihak-pihak yang berkepentingan tersebut seperti kreditur menggunakan data keuangan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan tersebut dalam membayar kembali utang dan bunganya sedangkan pemilik perusahaan menggunakan laporan keuangan untuk menaksir kondisi keuangan perusahaan dan memutuskan apakah sahamnya akan dibeli, dijual atau ditahan.

Adapun pengertian-pengertian laporan keuangan menurut beberapa ahli ekonomi adalah :

Pengertian laporan keuangan menurut Riyanto (1995) adalah:

Ikhtisar mengenai keadaan finansial suatu perusahaan, dimana Neraca (*Balance Sheet*) mencerminkan nilai aktiva, utang dan modal sendiri pada suatu saat tertentu, dan laporan rugi dan laba (*Income Statement*) mencerminkan hasil-hasil yang dicapai selama suatu periode tertentu biasanya meliputi periode satu tahun.

Pengertian laporan keuangan menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2004) adalah:

Bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap terdiri atas neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, laporan perubahan ekuitas dan catatan atas laporan keuangan.

Pengertian laporan keuangan menurut Sundjaja (2002) adalah:

Suatu laporan yang menggambarkan hasil dari proses akuntansi yang digunakan sebagai alat komunikasi antar data keuangan atau aktivitas perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data-data atau aktivitas tersebut.

Dilihat dari sudut pandang pihak-pihak yang mendefinisikan laporan keuangan mempunyai definisi yang bermacam-macam, namun maksud dan tujuan dari pihak-pihak yang mendefinisikan laporan keuangan itu adalah sama dan sejalan. Laporan keuangan merupakan suatu proses pencatatan ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan atau hasil akhir yang terdiri dari Neraca, Laporan Laba Rugi, Laporan Perubahan Ekuitas, Laporan Arus Kas dan catatan atas laporan keuangan.

B. Fungsi dan Tujuan Manajemen keuangan

Fungsi pembelanjaan atau manajemen keuangan menurut Riyanto (1995) meliputi: (1) fungsi penggunaan dana atau pengalokasian dana (*use/allocation of funds*) dan (2) fungsi pemenuhan kebutuhan dana atau fungsi pendanaan (*financing; obtaining of funds*).

Fungsi penggunaan dana harus dilakukan secara efisien. Ini berarti bahwa setiap rupiah yang tertanam dalam aktiva harus dapat digunakan seefisien mungkin untuk dapat menghasilkan tingkat keuntungan investasi. Efisiensi penggunaan dana secara langsung akan menentukan besar kecilnya tingkat keuntungan yang dihasilkan dari investasi tersebut atau rentabilitas. Oleh karena itu manajer keuangan dalam menjalankan fungsi penggunaan dana harus mencari alternatif-alternatif investasi untuk kemudian dianalisa, dan dari analisa itu harus diambil keputusan alternatif investasi mana yang akan dipilih.

Demikian juga dalam melaksanakan fungsi pemenuhan kebutuhan dana atau fungsi pendanaan, manajer keuangan harus mengusahakan agar perusahaan

dapat memperoleh dana yang diperlukan dengan biaya minimal dan syarat-syarat yang paling menguntungkan. Manajer keuangan harus selalu mencari alternatif-alternatif sumber dana untuk kemudian dianalisa dan hasil tersebut harus diambil keputusan alternatif sumber dana yang akan dipilih.

Oleh sebab itu keputusan-keputusan yang diambil oleh manajemen keuangan adalah merencanakan bagaimana memperoleh dana dan menggunakan dana tersebut untuk tujuan memaksimalkan perusahaan. Van Home (1989) menjelaskan bahwa fungsi manajemen keuangan menyangkut tiga keputusan, yaitu keputusan mengenai investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen.

Keputusan investasi merupakan kegiatan yang berkaitan dengan pemilihan alternatif investasi, atau sering disebut fungsi penggunaan dana (*allocation of funds*) sehingga dalam hal ini menjadi tugas seorang manajer keuangan untuk memutuskan jenis investasi yang dipilih yang akan dapat memberikan rentabilitas yang paling maksimal. Ketepatan dalam keputusan investasi antara lain dapat diukur melalui *return on assets*.

Keputusan pendanaan merupakan kegiatan yang berhubungan dengan pencarian sumber dana yang akan dipergunakan untuk membiayai aktiva perusahaan dan menetapkan apakah suatu aktiva akan dibiayai dengan sumber dari dalam perusahaan atau dari luar perusahaan. Keputusan yang diambil oleh manajer keuangan dalam hal ini berkaitan dengan penetapan struktur finansial yang sehat dan mendukung pertumbuhan perusahaan. Ketepatan dalam keputusan pendanaan antara lain dapat diukur melalui *debt to equity ratio*.

Kebijakan dividen pada hakekatnya merupakan penentuan berapa banyak bagian keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan berapa banyak bagian keuntungan yang akan ditanamkan kembali ke dalam perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Penetapan bagian keuntungan yang akan dibayar dalam bentuk dividen dan akan ditanamkan kembali dalam perusahaan memang merupakan masalah yang harus diputuskan secara bijaksana oleh manajer keuangan. Ketepatan dalam kebijakan dividen dapat diukur melalui *plowback ratio*

Tugas dari manajer keuangan secara garis besar adalah bertanggung jawab terhadap 3 (tiga) kegiatan utama yaitu menyangkut perencanaan dan pengambilan keputusan investasi (*investment decision*), keputusan pendanaan (*financing decision*), dan keputusan pembagian dividen (*dividend decision*) atau sering disebut dengan kebijakan dividen (*dividend policy*). Untuk bisa mengambil keputusan-keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan yang benar adalah keputusan yang akan membantu mencapai tujuan tersebut (Husnan, 1998). Pada akhirnya tujuan yang harus dicapai dari seluruh keputusan keuangan tersebut adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui maksimalisasi nilai perusahaan. Agar kemakmuran pemegang saham dapat terus meningkat, manajemen harus membawa perusahaan untuk tumbuh dan berkembang.

C. Pengertian Pertumbuhan dalam Perusahaan

Pertumbuhan merupakan elemen yang terjadi dalam siklus perusahaan. Ukuran pertumbuhan dalam perusahaan tergantung dari kegiatan perusahaan. Pengertian pertumbuhan dalam manajemen keuangan pada umumnya menunjukkan peningkatan ukuran skala perusahaan. Biasanya dalam mengukur pertumbuhan dilakukan dengan menghitung input atau outputnya, yaitu dengan menggunakan ukuran fisik perusahaan, seperti luas tanah, gedung, peralatan kantor, dan aktiva tetap lainnya. Namun dalam mengukur pertumbuhan perusahaan yang menggunakan ukuran fisik perusahaan sulit untuk dibandingkan dengan perusahaan lain. Pengukuran yang paling dapat menggambarkan pertumbuhan perusahaan adalah pertumbuhan modal sendiri karena melalui pertumbuhan modal sendiri berarti telah melibatkan semua keputusan dalam fungsi manajemen keuangan, yaitu pertumbuhan yang diakibatkan oleh keputusan tentang investasi, keputusan tentang pendanaan dan kebijakan dividen.

Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan makin besar pula dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut, makin besar kebutuhan dana untuk masa yang akan datang dalam membiayai pertumbuhannya, biasanya perusahaan lebih senang menahan labanya daripada dibagikan sebagai dividen. Hal ini berarti semakin besar modal sendirinya dan makin rendah *dividend payout rasionya* (Riyanto,1995).

D. Laju Pertumbuhan Modal sendiri

Menurut Hopkin (1973) dalam Hidayat (2004), laju pertumbuhan modal sendiri adalah selisih antara jumlah modal sendiri dengan modal sendiri sebelumnya dibanding dengan jumlah modal sendiri sebelumnya. Laju pertumbuhan modal sendiri merupakan pertumbuhan *equity* (modal sendiri) yang dipengaruhi oleh kemampuan menghasilkan laba perusahaan dengan menggunakan seluruh ekuitasnya dan kebijakan dividen yang dianut perusahaan.

Perusahaan yang mengharapkan laju pertumbuhan tinggi, harus menyediakan modal yang cukup untuk membiayai pertumbuhan yang diinginkan tersebut, lebih cepat laju pertumbuhan yang diinginkan makin besar kebutuhan dana untuk membiayainya. Proses pertumbuhan didasarkan pada ide dasar dalam teori modal, yang mencakup produktivitas modal, keputusan manajer untuk menunda atau tidak konsumsinya, dan *financial leverage*.

Modal yang produktif biasanya menggunakan penghasilan lebih untuk ditanamkan kembali pada modal saham. Keuntungan setelah pajak atau *earning after tax* (EAT) dapat digunakan untuk konsumsi atau ditanamkan kembali dalam perusahaan. Laba bersih yang ditanamkan kembali dalam perusahaan akan memperbesar modal sendiri sehingga akan dapat mengurangi *debt to equity ratio* (DER) dengan asumsi jumlah utang tetap.

E. Modal sendiri

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan yang tertanam di dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak tertentu lamanya

(Riyanto,1995). Oleh karena itu modal sendiri ditinjau dari sudut likuiditas merupakan dana jangka panjang yang tidak tertentu waktunya. Modal sendiri selain berasal dari luar perusahaan dapat juga berasal dari dalam perusahaan sendiri, yaitu modal yang dihasilkan atau dibentuk sendiri di dalam perusahaan. Modal sendiri yang berasal dari sumber intern ialah keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Adapun modal sendiri yang berasal dari sumber ekstern adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan.

Modal yang berasal dari pemilik perusahaan berbagai macam bentuknya, menurut bentuk hukum dari masing-masing perusahaan yang bersangkutan. Dalam PT (Perseroan Terbatas) modal yang berasal dari pemilik ialah modal saham; dalam firma ialah modal dari anggota firma; dalam CV adalah modal yang berasal dari anggota bekerja dan anggota diam/Komanditer; dari perusahaan perseorangan adalah modal yang berasal dari pemiliknya dan pada koperasi ialah simpanan pokok dan simpanan wajib yang berasal dari anggotanya.

Modal sendiri di dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) terdiri dari:

1. Modal Saham

Riyanto (1995) mengemukakan bahwa saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu Perseroan Terbatas. Bagi perusahaan yang bersangkutan, yang diterima dari hasil penjualan sahamnya akan tertanam di dalam perusahaan tersebut selama hidupnya, meskipun bagi pemegang saham sendiri itu bukanlah merupakan penanaman yang permanen, karena setiap waktu pemegang saham dapat menjual sahamnya.

Dalam hal ini modal saham dapat dikelompokkan menjadi tiga bentuk, yaitu:

a. Saham Biasa (Common Stock)

Jika perusahaan mendapatkan keuntungan maka pada akhir tahun pembukuan, pemegang saham biasa akan mendapatkan dividen. Tetapi jika perusahaan tersebut tidak mendapatkan keuntungan atau mengalami kerugian, maka pemegang saham tidak akan mendapatkan dividen, dan mengenai hal ini ada ketentuan hukumnya yaitu bahwa suatu perusahaan yang menderita kerugian, selama kerugian itu belum dapat ditutup, maka selama itu perusahaan tidak diperbolehkan membayar dividen (Riyanto,1995).

b. Saham Preferen (Preferred Stock)

Saham preferen adalah jenis saham lain sebagai alternatif saham biasa. Disebut preferen karena pemegang saham preferen mempunyai hak keistimewaan di atas pemegang saham biasa, yaitu terutama dalam hal-hal:

1. Pembagian Dividen

Dividen dari saham preferen diambil terlebih dahulu, kemudian sisanya baru disediakan untuk saham biasa. Dividen saham preferen dinyatakan dalam persentase tertentu dari nilai nominalnya.

2. Pembagian Kekayaan

Apabila perusahaan dilikuidasi, maka dalam pembagian kekayaan pemegang saham preferen didahulukan daripada pemegang saham biasa. Tetapi di lain pihak pemegang saham preferen juga mempunyai kelemahan dibandingkan dengan pemegang saham biasa yaitu pemegang saham preferen tidak

mempunyai hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Adapun persamaannya ialah pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen hanya berhak menerima dividen apabila perusahaan mendapatkan keuntungan.

c. Saham Preferen Kumulatif (Cumulative Preferred Stock)

Jenis saham ini pada dasarnya adalah sama dengan saham preferen. Perbedaannya hanya terletak pada adanya hak kumulatif pada saham preferen kumulatif. Dengan demikian pemegang saham preferen kumulatif apabila tidak menerima dividen selama beberapa waktu karena besarnya laba tidak mengizinkan atau karena adanya kerugian, pemegang jenis saham ini dikemudian hari apabila perusahaan mendapatkan keuntungan berhak untuk menuntut dividen-dividen yang tidak dibayarkan di waktu-waktu yang lampau. Besarnya dividen dari saham preferen kumulatif dinyatakan dalam persentase tertentu dari nilai nominalnya.

2. Cadangan

Cadangan adalah dana yang dibentuk dari keuntungan yang diperoleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau dari tahun yang berjalan. Tidak semua cadangan termasuk dalam pengertian modal sendiri. Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri antara lain:

- a. Cadangan ekspansi
- b. Cadangan modal kerja
- c. Cadangan selisih kurs

- d. Cadangan untuk menampung hal-hal atau kejadian-kejadian yang tidak diduga sebelumnya.

Adapun cadangan yang tidak termasuk dalam modal sendiri antara lain: cadangan depresiasi, cadangan piutang ragu-ragu, dan cadangan yang bersifat utang (cadangan untuk pensiun pegawai, cadangan untuk membayar pajak).

Pemegang saham pada umumnya menghendaki agar seluruh atau sebagian besar keuntungan yang diperoleh perusahaan hendaknya dibagikan sebagai dividen. Tetapi di lain pihak pimpinan perusahaan menghendaki agar perusahaan yang dipimpinnya dapat terus berjalan.

Untuk keperluan perkembangan atau perluasan perusahaan diperlukan adanya cadangan dan cadangan hanya dapat dibentuk dari laba yang diperolehnya. Apabila semua keuntungan dibayarkan sebagai dividen maka perusahaan tidak dapat membentuk cadangan.

3. Laba Ditahan

Keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan dapat sebagian dibayarkan sebagai dividen dan sebagian lagi ditahan oleh perusahaan. Apabila penahanan keuntungan tersebut sudah dengan tujuan tertentu, maka dibentuklah cadangan. Tetapi apabila perusahaan belum mempunyai tujuan tertentu mengenai penggunaan keuntungan tersebut, maka keuntungan tersebut merupakan laba yang ditahan (*retained earning*).

Menurut Riyanto (1995), adanya keuntungan akan memperbesar *retained earning* yang berarti akan memperbesar modal sendiri. Sebaliknya adanya

kerugian yang diderita akan memperkecil *retained earning* yang berarti akan memperkecil modal sendiri.

F. Sumber-sumber Penawaran Modal Menurut Asalnya

Sumber-sumber penawaran modal ditinjau dari asalnya dibedakan menjadi sumber intern (*internal sources*) dan sumber ekstern (*external sources*).

1. Sumber Intern

Modal yang berasal dari sumber intern adalah modal atau dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan. Yang termasuk sumber intern adalah keuntungan yang ditahan (*retained net profit*) dan akumulasi penyusutan (*accumulated depreciations*).

Besarnya laba yang dimasukkan dalam cadangan atau laba ditahan selain tergantung dari besarnya laba yang diperoleh selama periode tertentu, juga tergantung dari *dividend policy* dan *plowback policy* yang dijalankan oleh perusahaan yang bersangkutan. Meskipun laba yang diperoleh selama periode tertentu besar, tetapi karena perusahaan mengambil kebijakan bahwa sebagian besar dari laba tersebut dibagikan sebagai dividen, maka bagian laba yang dijadikan cadangan menjadi kecil jumlahnya. Sebaliknya apabila perusahaan mengambil kebijakan bahwa sebagian besar laba tersebut akan ditanamkan kembali dalam perusahaan berarti makin besar sumber intern dari dana yang ada dalam perusahaan sehingga akan memperbesar pertumbuhan modal sendiri.

Selain laba yang ditahan, sumber intern juga berasal dari akumulasi depresiasi yang besar kecilnya tergantung dari metode depresiasi yang digunakan

oleh perusahaan yang bersangkutan. Sementara sebelum akumulasi depresiasi tersebut digunakan untuk mengganti aktiva tetap yang akan diganti, dapat digunakan untuk membelanjai perusahaan meskipun waktunya terbatas sampai saat pergantian tersebut. Selama waktu itu akumulasi depresiasi merupakan sumber penawarn modal di dalam perusahaan itu sendiri. Makin besar jumlah akumulasi depresiasi berarti makin besar sumber intern dari dana yang dihasilkan di dalam perusahaan yang bersangkutan.

2. Sumber Ekstern

Sumber ekstern adalah sumber yang berasal dari luar perusahaan. Yang termasuk sumber ekstern adalah modal atau dana yang berasal dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian di dalam perusahaan.

Modal yang berasal dari para kreditur adalah merupakan utang bagi perusahaan yang bersangkutan dan modal yang berasal dari para kreditur tersebut ialah apa yang disebut dengan modal asing. Sedangkan modal yang berasal dari pemilik, peserta atau pengambil bagian di dalam perusahaan adalah merupakan dana yang akan tetap ditanamkan dalam perusahaan dan akan menjadi modal sendiri.

G. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. Masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansial perusahaan.

Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai utang yang sangat besar akan memberikan beban berat kepada perusahaan.

Menurut Riyanto (1995), struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor utama, yaitu :

1. Tingkat Bunga

Pada waktu perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal adalah sangat dipengaruhi oleh tingkat bunga yang berlaku pada waktu itu. Tingkat bunga akan mempengaruhi pemilihan jenis modal apa yang akan ditarik, apakah perusahaan akan mengeluarkan saham atau obligasi.

2. Stabilitas dari Earning

Stabilitas dan besarnya *earning* yang diperoleh dari suatu perusahaan akan menentukan apakah perusahaan tersebut dibenarkan untuk menarik modal dengan beban tetap atau tidak. Suatu perusahaan yang mempunyai *earning* yang stabil akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing. Sebaliknya perusahaan yang mempunyai *earning* yang tidak stabil akan menanggung resiko tidak dapat membayar beban bunga atau tidak dapat membayar angsuran-angsuran utangnya pada tahun-tahun berikutnya atau pada keadaan yang buruk.

3. Susunan dari Aktiva

Kebanyakan perusahaan industri yang sebagian modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan modalnya dari modal sendiri. Sedangkan modal asing sifatnya adalah sebagai pelengkap. Hal ini dapat dihubungkan dengan

adanya aturan struktur finansial konservatif yang horisontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap plus aktiva lain yang sifatnya permanen. Dan perusahaan yang sebagian besar aktivasnya terdiri dari aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan utang jangka pendek.

4. Kadar Risiko dari Aktiva

Tingkat atau kadar risiko dari setiap aktiva di dalam perusahaan adalah tidak sama. Makin panjang jangka waktu penggunaan suatu aktiva di dalam perusahaan, makin besar derajat risikonya. Dalam hubungan ini kita mengenal adanya prinsip aspek risiko di dalam pembelanjaan perusahaan, yang menyatakan bahwa apabila ada aktiva yang peka risiko, maka perusahaan harus lebih banyak membelanjai dengan modal sendiri, modal yang tahan risiko, dan sedapat mungkin mengurangi pembelanjaan dengan modal asing atau modal yang takut risiko.

5. Besarnya Jumlah Modal yang Dibutuhkan

Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan juga mempunyai pengaruh terhadap jumlah modal yang akan ditarik. Apabila jumlah modal yang dibutuhkan sekiranya dapat dipenuhi hanya dari satu sumber saja, maka tidak perlu mencari sumber lain. Sebaliknya apabila jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar sehingga tidak dapat dipenuhi dari satu sumber saja (misalnya dengan saham biasa), maka perlu dicari sumber yang lain (misalnya dengan saham preferen dan obligasi).

Dengan ringkas dapat dikatakan bahwa, apabila jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar, maka dirasakan perlu bagi perusahaan tersebut untuk mengeluarkan beberapa golongan *securities* secara bersama-sama, sedangkan bagi perusahaan yang membutuhkan modal tidak begitu besar cukup hanya mengeluarkan satu golongan *securities* saja.

6. Keadaan Pasar Modal

Keadaan pasar modal sering mengalami perubahan disebabkan karena adanya gelombang konjungtur. Pada umumnya apabila gelombang meninggi para investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya dalam saham. Sehubungan dengan itu maka perusahaan dalam rangka usaha mengeluarkan atau menjual *securities* haruslah menyesuaikan dengan keadaan pasar modal tersebut.

7. Sifat Manajemen

Sifat manajemen akan mempunyai pengaruh yang langsung dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan dana. Seorang manajer yang bersifat optimis, akan mempunyai keberanian untuk menanggung risiko yang besar dan akan lebih berani untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari utang meskipun metode pembelanjaan dengan utang ini memberikan beban finansial yang tetap. Sebaliknya seorang manajer yang bersifat pesimis, yang serba takut untuk menanggung risiko akan lebih suka membelanjai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari sumber intern atau dengan modal saham yang tidak mempunyai beban finansial tetap.

8. Besarnya suatu Perusahaan

Suatu perusahaan yang besar di mana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

H. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Modal Sendiri

Menurut Hopkin (1973) dalam MC. Maryati (2001), faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri dapat dibedakan menjadi : faktor intern yang meliputi *Return on Assets (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Retention Rate (Plowback ratio)*, serta faktor ekstern yang meliputi *tingkat bunga pinjaman (i)* dan *tingkat pajak (t)*.

1. Return on Asset (ROA)

Return on assets (ROA) menurut Riyanto (1995) mempunyai nama lain yaitu rentabilitas ekonomi. Rentabilitas ekonomi adalah perbandingan antara laba usaha dengan modal sendiri dan modal asing yang dipergunakan untuk menghasilkan laba tersebut dan dinyatakan dalam persentase. Laba yang dimaksud adalah laba yang berasal dari operasi perusahaan, sedang laba yang diperoleh dari luar operasi perusahaan tidak diperhitungkan. Sedangkan menurut Husnan (1998), Rentabilitas ekonomi didefinisikan sebagai perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak dengan total aktiva.

Rasio *return on assets* ini termasuk di dalam salah satu rasio profitabilitas. Rasio ini dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar keuntungan yang dapat diperoleh dari seluruh aktiva yang digunakan, yang berarti menyangkut keputusan

investasi. Perusahaan yang mampu menghasilkan ROA yang besar mempunyai peluang yang cukup besar untuk meningkatkan pertumbuhan modal sendiri, karena laba yang dihasilkan tersebut kemungkinan akan ditanam kembali dalam perusahaan dalam bentuk laba ditahan. *Return on assets* (ROA) yang positif menunjukkan bahwa modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan, sebaliknya ROA yang negatif menunjukkan bahwa dari keseluruhan aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan tidak mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan yang akhirnya perusahaan akan menderita kerugian sehingga pertumbuhan modal sendiri akan menurun.

Selain karena keuntungan yang dihasilkan maupun kerugian yang diderita, tinggi rendahnya ROA juga tergantung pada keputusan perusahaan dalam menetapkan struktur aktiva yang tepat yang disesuaikan dengan struktur finansialnya sehingga tidak terjadi kesalahan dalam alokasi dana. Keputusan alokasi dana dalam aktiva yang merupakan sumber ekonomi akan menentukan titik penghasilan perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan, keuntungan yang ditanam kembali akan menambah modal sendiri.

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang menggambarkan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya (Sawir, 2001). *Debt to Equity Ratio* merupakan salah satu rasio *leverage* yang bertujuan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk

keseluruhan utang perusahaan. Besar kecilnya penggunaan utang dalam perusahaan akan mempunyai pengaruh terhadap rentabilitas modal sendiri, dan besar kecilnya rentabilitas modal sendiri akan berpengaruh terhadap pertumbuhan modal sendiri.

3. Retention Rate (Plowback Ratio)

Plowback ratio merupakan rasio yang menunjukkan tingkat keuntungan yang tidak dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. *Plowback ratio* juga merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara perubahan laba ditahan dengan laba bersih setelah bunga dan pajak.

Jika *plowback ratio* menunjukkan angka positif berarti dari laba yang dihasilkan sebagian ditanamkan kembali kedalam perusahaan, laba yang tidak dibagikan ini akan menambah jumlah modal sendiri dan berpengaruh terhadap tingkat pertumbuhan modal sendiri.

Plowback ratio merupakan salah satu masalah yang dipertimbangkan dalam keputusan dividen yaitu keputusan yang menyangkut apakah laba yang diperoleh saat ini akan dibagikan kepada pemegang saham seluruhnya, sebagian atau akan ditanamkan kembali.

4. Tingkat Bunga

Yang dimaksud dengan bunga adalah harga yang dibayarkan untuk mendapatkan modal pinjaman dari pihak lain (bunga kredit). Tingkat bunga kredit bagi perusahaan akan mempengaruhi biaya modal yang ditanggung perusahaan dari adanya utang. Tingkat bunga yang tinggi akan menyebabkan biaya modal menjadi tinggi, sehingga akan mengurangi laba bersih yang diterima oleh

perusahaan. Hubungan tingkat bunga dengan pertumbuhan modal sendiri adalah bersifat negatif karena semakin besar tingkat bunga akan mengurangi laba bersih sesudah pajak.

5. Tingkat pajak

Tingkat pajak merupakan tingkat pajak penghasilan yang wajib dibayarkan, dan tarifnya telah ditetapkan oleh pemerintah. Pembayaran pajak mengurangi tingkat keuntungan, maka tingkat pajak akan berpengaruh terhadap rentabilitas modal sendiri (RMS), karena tingkat pertumbuhan *equity* dipengaruhi oleh rentabilitas modal sendiri, maka tingkat pajak menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi tingkat pertumbuhan *equity*. Pembayaran pajak otomatis akan mengurangi laba bersih sesudah pajak sehingga mempunyai hubungan yang negatif dengan pertumbuhan modal sendiri.

6. *Inventory Turnover* (ITO)

Inventory Turnover merupakan perbandingan antara harga pokok penjualan dengan rata-rata persediaan. Rasio ini menunjukkan frekuensi perputaran persediaan barang. Dari rasio ini dapat ditentukan berapa lama rata-rata persediaan tersebut ada digudang (*average day's inventory*), yaitu dengan membagi jumlah hari dalam satu tahun dengan angka perputaran persediaan (Halim, 1999). Rasio ini merupakan indikasi yang cukup populer untuk menilai efisiensi operasional, yang memperlihatkan seberapa baiknya manajemen mengontrol modal yang ada pada persediaan.

Riyanto (1995) *Inventory* atau persediaan barang merupakan elemen utama dari modal kerja merupakan aktiva yang selalu dalam keadaan berputar,

dimana secara terus-menerus mengalami perubahan. Masalah penentuan besarnya investasi atau alokasi modal dalam *inventory* mempunyai efek langsung terhadap keuntungan perusahaan.

Kesalahan dalam penetapan besarnya investasi dalam *inventory* akan menekan keuntungan perusahaan. Apabila terlalu besar alokasi dana pada *inventory* dibandingkan dengan kebutuhan akan memperbesar beban bunga, memperbesar biaya penyimpanan dan pemeliharaan di gudang, memperbesar kemungkinan kerugian karena kerusakan, turunnya kualitas, keusangan, sehingga semuanya ini akan memperkecil keuntungan perusahaan. Demikian pula sebaliknya, adanya investasi yang terlalu kecil dalam *inventory* akan mempunyai efek yang menekan keuntungan juga, karena kekurangan material, perusahaan tidak dapat bekerja dengan luas produksi yang optimal. Oleh karena perusahaan tidak bekerja dengan *full-capacity*, berarti bahwa *capital assets* dan *direct labor* tidak dapat didayagunakan dengan sepenuhnya, sehingga hal ini akan mempertinggi biaya rata-ratanya, yang pada akhirnya akan menekan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Tinggi rendahnya *inventory turnover* mempunyai efek yang langsung terhadap besar kecilnya modal yang diinvestasikan dalam *inventory*. Makin tinggi *turnover*-nya, berarti makin cepat perputarannya, yang berarti makin pendek waktu terikatnya modal dalam *inventory*, sehingga untuk memenuhi volume *sales* atau *cost of good sold* tertentu dengan naiknya *turnover*-nya dibutuhkan jumlah modal yang lebih kecil.

Apabila modal yang digunakan untuk membelanjai *inventory* tersebut modal asing, maka kenaikan *inventory turnover* akan memperkecil beban bunganya dan apabila yang digunakan modal sendiri, maka kelebihan modal tersebut dapat diinvestasikan pada aktiva lainnya yang lebih efisien.

7. Dividend Payout Ratio (DPR)

Dividend payout ratio (DPR) merupakan persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* (Riyanto, 1995). Sementara itu, Husnan (1998) menjelaskan bahwa teori kebijakan dividen yang optimal diartikan sebagai rasio pembayaran dividen yang ditetapkan dengan memperhatikan kesempatan untuk menginvestasikan dana serta preferensi yang dimiliki para investor mengenai dividen daripada *capital gain*.

Penentuan besar kecilnya DPR akan menentukan besar kecilnya laba yang ditahan. Semakin besar dividen yang dibayarkan semakin kecil laba yang ditahan (Riyanto, 1995). Setiap ada penambahan laba yang ditahan berarti ada penambahan modal sendiri dalam perusahaan yang diperoleh dengan biaya lebih murah (Husnan, 1998). Untuk itu, penetapan kebijakan dividen perusahaan harus dilakukan secara hati-hati dan melibatkan para pemegang saham sebagai pemilik perusahaan yang biasanya diputuskan dalam rapat umum pemegang saham.

Weston dan Brigham (2002) mengatakan bahwa laba yang ditahan biasanya diinvestasikan dalam bentuk aset yang diperlukan untuk menjalankan usaha. Investasi ini biasanya dalam bentuk mesin, gedung, peralatan, persediaan bahan, dan barang-barang lainnya. Untuk itu, meskipun perusahaan memperoleh keuntungan yang besar belum tentu akan membagikan dividen. Hal ini dilakukan

untuk menjaga likuiditas. Semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan dan menginginkan profitabilitas tinggi akan memerlukan dana yang cukup besar guna membiayai investasinya, dengan demikian ada kemungkinan kurang likuid, karena banyak dana yang diperoleh digunakan untuk investasi. Dengan kata lain makin cepat pertumbuhan perusahaan semakin besar laba yang ditahan dalam perusahaan yang berarti makin rendah DPR.

Riyanto (1995) menjelaskan bahwa apabila perusahaan akan memperoleh utang baru atau menjual obligasi baru untuk membiayai perluasan perusahaan, sebelumnya sudah harus direncanakan bagaimana cara membayar kembali utangnya. Utang dapat dilunasi dengan cara mengganti utang lama dengan utang baru (*refunding of debt*) atau dengan cara perusahaan harus menyediakan dana sendiri yang berasal dari keuntungan untuk melunasi utangnya. Jadi apabila perusahaan memutuskan bahwa pelunasan utangnya dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian keuntungan sehingga dividen yang dibayarkan menjadi kecil atau DPR menjadi rendah.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa, apabila DPR suatu perusahaan tinggi maka akan menurunkan pertumbuhan modal sendiri karena dengan meningkatnya DPR maka laba yang ditahan oleh perusahaan akan menurun. Demikian pula sebaliknya apabila tingkat pembagian dividen suatu perusahaan menurun maka akan meningkatkan pertumbuhan modal sendiri.

Dengan demikian DPR mempunyai pengaruh yang negatif terhadap pertumbuhan modal sendiri.

I. Tinjauan Penelitian Sebelumnya

Sri handini (1996) mengadakan penelitian terhadap industri barang-barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 1992-1994. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara simultan variabel ROA, DER dan PR berpengaruh secara signifikan terhadap laju pertumbuhan modal sendiri. Namun secara parsial hanya variabel ROA dan PR yang berpengaruh secara signifikan terhadap laju pertumbuhan modal sendiri. Pengaruh yang paling dominan adalah PR.

MC. Maryati (2001) mengadakan penelitian terhadap industri semen yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan periode penelitian tahun 1991-1995. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara simultan variabel ROA, DER dan PR berpengaruh secara signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri. Pengaruh yang paling besar adalah *debt to equity ratio*. Namun secara parsial hanya variabel DER dan PR yang berpengaruh secara signifikan, sedangkan untuk variabel ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri.

Lussi Widiawati (2004) meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi laju pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ tahun 1999-2001. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel ROA, PR dan *Inventory Turnover* (ITO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap laju

pertumbuhan modal sendiri. Sedangkan variabel ROA merupakan variabel yang paling besar mempengaruhi laju pertumbuhan modal sendiri.

Taupik Hidayat (2004) mengadakan penelitian terhadap perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEJ tahun 1999-2001. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara simultan variabel ROA, DER, PR dan tingkat bunga (*i*) berpengaruh secara signifikan terhadap laju pertumbuhan modal sendiri. Pengaruh yang paling dominan adalah ROA. Namun secara parsial hanya variabel ROA dan PR yang berpengaruh secara signifikan, sedangkan variabel DER dan tingkat bunga (*i*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap laju pertumbuhan modal sendiri.

J. Formulasi Hipotesis

Sesuai dengan permasalahan serta tujuan dari penelitian ini maka hipotesis yang dikemukakan sebagai berikut :

Ha1 : *Return on assets* (ROA) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan *Go Publik* di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2002-2004.

Ha2 : *Debt to equity ratio* (DER) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan *Go Publik* di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2002-2004.

- Ha3 : *Plowback ratio* (PR) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan *Go Publik* di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2002-2004.
- Ha4 : *Inventory turnover* (ITO) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan *Go Publik* di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2002-2004.
- Ha5 : *Deviden payout ratio* (DPR) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan *Go Publik* di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2002-2004.
- Ha6 : *Return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *plowback ratio* (PR), *dividend payout ratio* (DPR) dan *inventory turnover* (ITO) secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan *Go Publik* di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2002-2004.
- Ha7 : *Return on assets* mempunyai pengaruh paling dominan terhadap pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan *Go Publik* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2002-2004.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Populasi (*universe*) adalah totalitas dari semua objek atau individu yang memiliki karakteristik tertentu, jelas dan lengkap yang akan diteliti (Hasan, 2002). Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta kecuali perusahaan pada sektor perbankan, *credits agencies other than bank, securities, insurance*, dan *real estate* pada tahun 2002-2004, dimana jumlahnya sebanyak 203 perusahaan.

Sampel adalah bagian dari populasi yang diambil melalui cara-cara tertentu yang juga memiliki karakteristik tertentu, jelas dan lengkap yang dianggap bisa mewakili populasi (Hasan, 2002). Karena dalam populasi tidak memiliki homogenitas yang sama maka penelitian ini menggunakan teknik penarikan sampel *purposive sampling*.

Teknik penarikan sampel *purposive sampling* adalah metode pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu (Akhmad, 2002). Jenis metode ini termasuk dalam metode penarikan sampel *non probability sampling*, yaitu metode pengambilan sampel yang tidak memberi peluang atau kesempatan yang sama pada setiap anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel (Akhmad, 2002). Hanya elemen populasi yang memenuhi kriteria tertentu dari penelitian saja yang bisa dijadikan sampel penelitian.

Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian sebagai berikut:

1. Perusahaan yang selama periode pengamatan tidak mengalami kerugian.
2. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan yang telah terdaftar di BEJ sebelum tahun 2005 karena penulis meneliti untuk tahun pengamatan 2002, 2003 dan 2004.
3. Perusahaan *go public* yang membagikan *dividen* secara konsisten dan mempunyai *inventory* selama tahun 2002-2004.

Dari kriteria yang diajukan di atas didapat sampel sebanyak 34 perusahaan yang mewakili perusahaan *go public* di Bursa Efek Jakarta.

B. Jenis dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data yang tidak langsung dikumpulkan peneliti dari sumber pertamanya yang sudah ada sebelum penelitian dilakukan (Akhmad, 2002). Data diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory*.

Data-data yang diperlukan adalah:

1. Data mengenai modal sendiri (*shareholders equity*) dari perusahaan sampel penelitian dengan periode waktu 2001-2004.
2. Data mengenai total *assets* dari perusahaan sampel penelitian dengan periode waktu dari tahun 2002-2004.
3. Data mengenai total hutang dari perusahaan sampel penelitian dengan periode waktu dari tahun 2002-2004.

4. Data mengenai laba ditahan (*retained earnings*) dari perusahaan sampel penelitian dengan periode waktu dari tahun 2002-2004.
5. Data mengenai laba sebelum bunga dan pajak (EBIT), dan laba setelah pajak (EAT) dari perusahaan sampel penelitian dengan periode waktu dari tahun 2002-2004.
6. Data mengenai rata-rata persediaan (*average inventory*) dan harga pokok penjualan (*cost of good sold*) dari perusahaan sampel penelitian dengan periode waktu dari tahun 2002-2004.
7. Data mengenai *dividend per share* dan *earnings per share* dari perusahaan sampel penelitian dengan periode waktu dari tahun 2002-2004.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu dengan melihat dan melakukan pencatatan data terhadap dokumen laporan keuangan perusahaan. Penelitian juga dilakukan dengan menggunakan studi kepustakaan, yaitu dengan mempelajari, mendalami, mencermati, menelaah dan mengidentifikasi hal-hal yang sudah ada untuk mengetahui apa yang sudah ada dan apa yang belum ada dalam bentuk jurnal-jurnal atau karya-karya ilmiah yang berkaitan dengan permasalahan penelitian (Akhmad, 2002).

C. Variable Penelitian dan Operasionalisasi Variable

a. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah tipe variabel yang dapat dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel lain (Indriantoro dan Supomo,1999). Variabel

dependen dalam penelitian ini adalah pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan *Go Publik* di Bursa efek Jakarta. Pertumbuhan modal sendiri diukur dengan membandingkan antara perubahan modal sendiri dengan modal sendiri pada periode tahun lalu (t-1) dengan satuan persentase. Rumus pertumbuhan modal sendiri adalah sebagai berikut:

$$G = \frac{\Delta E}{E_{t-1}}$$

Dimana:

G = Pertumbuhan modal sendiri

$E\Delta$ = Perubahan modal sendiri

E_{t-1} = Modal sendiri tahun sebelumnya

b. Variabel Independen

Variabel Independen adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain (Indriantoro dan Supomo,1999). Variabel bebas dalam penelitian ini meliputi:

1. Return on Assets (X_1)

Return on assets adalah perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan total aktiva.

$$ROA = \frac{EBIT}{TotalAktiva}$$

2. Debt to Equity Ratio (X_2)

Debt to equity ratio adalah perbandingan antara total utang (utang jangka pendek dan utang jangka panjang) dengan total modal sendiri.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total modal sendiri}}$$

3. Plowback Ratio (X_3)

Plowback ratio adalah perbandingan antara perubahan laba ditahan (*retained earning*) dengan laba setelah bunga dan pajak (EAT).

$$\text{Plowback ratio} = \frac{\text{Perubahan retained earning}}{\text{EAT}}$$

4. Inventory Turnover (X_4)

Inventory Turnover adalah perbandingan antara harga pokok produksi dengan persediaan rata-rata.

$$\text{ITO} = \frac{\text{Harga pokok produksi}}{\text{Persediaan rata-rata}}$$

5. Dividend Payout Ratio (X_5)

Dividend payout ratio adalah perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share* pada akhir tahun.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$$

D. Teknik Analisis Data

1. Menyusun Persamaan Regresi

Untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel ROA, DER, PR, DPR, dan ITO sebagai variabel bebas (*independen variable*) terhadap pertumbuhan modal sendiri sebagai variabel dependen (*dependen variable*) maka digunakan model analisis regresi berganda. Model analisis regresi berganda adalah:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e_i$$

Keterangan:

Y = Pertumbuhan modal sendiri (G)

a = Konstanta

X_1 = Rasio antara EBIT dengan total aktiva

X_2 = Rasio antara total utang dengan total modal sendiri

- X_3 = Rasio antara perubahan laba ditahan dengan EAT
- X_4 = Rasio antara harga pokok penjualan dengan rata-rata persediaan
- X_5 = Rasio antara *dividen per share* dengan *earning per share*
- e_1 = *disturbance term* (kesalahan pengganggu), artinya nilai-nilai dari variabel lain yang tidak dimasukkan dalam persamaan.

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian ini dimaksudkan untuk mendeteksi adanya penyimpangan asumsi klasik pada persamaan regresi berganda. Pemenuhan asumsi klasik ini dimaksudkan agar variabel bebas sebagai estimator atas variabel terikat tidak bias. Disini akan dilakukan tiga uji asumsi klasik regresi, yaitu:

a. Uji Autokorelasi

Autokorelasi artinya korelasi antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Jadi pengujian ini untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ sebelumnya. Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Padahal model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah keadaan dimana variabel-variabel independen dalam persamaan regresi mempunyai korelasi (hubungan) yang erat satu sama lain (Pratisto,2004). Jadi pengujian ini untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel

independen. Jika terjadi korelasi maka dinamakan terdapat problem multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas terjadi karena perubahan situasi yang tidak tergambarkan dalam spesifikasi model regresi yang dapat mengakibatkan terjadinya perubahan tingkat keakuratan data. Dengan kata lain, heteroskedastisitas terjadi jika residual tidak memiliki varian yang konstan. Dalam model regresi diharapkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

E. Uji Hipotesis

Sesuai dengan tiga hipotesis yang dikemukakan peneliti di depan, maka pengujian hipotesis dilakukan sebagai berikut:

1. Uji Simultan (F hitung)

. Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan.

Langkah – langkah yang digunakan untuk uji F adalah sebagai berikut:

a) Merumuskan hipotesis

H_0 = tidak terdapat pengaruh secara simultan antara variabel ROA, DER, PR, ITO dan DPR terhadap pertumbuhan modal sendiri.

H_a = terdapat pengaruh secara simultan antara ROA, DER, PR, ITO, dan DPR terhadap pertumbuhan modal sendiri.

b) Menentukan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$

c) Mencari nilai F signifikan

d) Membandingkan hasil F signifikan

Jika F signifikan $> \alpha$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Jika F signifikan $< \alpha$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

2. Uji Parsial (t hitung)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

Langkah – langkah yang digunakan untuk uji t adalah sebagai berikut:

a) Merumuskan hipotesis

H_0 = tidak terdapat pengaruh secara parsial antara variabel ROA, DER, PR, ITO, dan DPR terhadap pertumbuhan modal sendiri.

H_a = terdapat pengaruh secara parsial antara ROA, DER, PR, ITO, dan DPR terhadap pertumbuhan modal sendiri.

b) Menentukan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$

c) Mencari nilai t signifikan

d) Membandingkan hasil t signifikan

Jika t signifikan $> \alpha$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Jika t signifikan $< \alpha$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

3. Uji Beta

Untuk mengetahui pengaruh yang paling dominan antara ROA, DER, PR, ITO dan DPR terhadap pertumbuhan modal sendiri perusahaan manufaktur di BEJ dapat digunakan koefisien beta. Nilai koefisien β paling besar menunjukkan variabel bebas yang paling dominan.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi hasil pengolahan data dalam menguji hipotesis yang diajukan peneliti dan pembahasan hasil analisa data tersebut. Data yang telah dikumpulkan kemudian dianalisis untuk mengetahui apakah hipotesis-hipotesis yang diajukan penulis dapat diterima atau tidak. Analisis yang pertama kali dilakukan adalah menentukan besarnya ROA, DER, PR, ITO, DPR dan Pertumbuhan Modal sendiri masing-masing perusahaan berdasarkan data yang diperoleh.

Sesuai dengan permasalahan dan perumusan model yang telah dikemukakan, serta kepentingan pengujian hipotesis, maka teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis deskriptif dan analisis statistik. Sedangkan analisis deskriptive merupakan analisis yang menjelaskan gejala-gejala yang terjadi pada variabel-variabel penelitian untuk mendukung hasil analisis statistik. Hipotesis-hipotesis yang ada diuji dengan metode regresi berganda, Uji t, dan Uji F. Kemudian dilakukan uji ekonometri untuk mendeteksi adanya penyimpangan asumsi klasik pada persamaan regresi berganda.

A. Analisis Deskriptif Variabel Penelitian

Berikut akan dijelaskan analisis deskriptif yaitu menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut:

Tabel 4.1
Hasil perhitungan Mean dan Standar Deviasi
dari variabel-variabel penelitian

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pertumbuhan Modal Sendiri (Y)	102	-.16	1.78	.15	.21
ROA (X1)	102	.02	.58	.15	.10
DER (X2)	102	.14	4.13	.94	.81
PR (X3)	102	-12.96	1.69	.34	1.50
ITO (X4)	102	1.20	337.20	21.30	49.17
DPR (X5)	102	.0006	318.8333	3.5123	31.5324
Valid N (listwise)	102				

Sumber : Hasil olah data SPSS

Analisis Deskriptive terhadap variabel pertumbuhan modal sendiri menunjukkan bahwa, selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai minimum sebesar -0,16 kali artinya perusahaan tersebut mengalami penurunan pada nilai modal sendiri yaitu sebesar 16% dari modal tahun sebelumnya. Nilai maksimum sebesar 1,78 artinya modal sendiri perusahaan mengalami peningkatan sebesar 178% dari modal sendiri tahun sebelumnya. Nilai rata-rata sebesar 0,15 artinya dari 34 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian, modal sendiri perusahaan mengalami peningkatan rata-rata sebesar 15% dari modal sendiri tahun sebelumnya. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,21 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel pertumbuhan modal sendiri, adalah sebesar 0,21 dari 102 kasus yang terjadi.

Pada variabel *Return on Asset* (ROA), selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 0,02 artinya bahwa kemampuan aktiva untuk menghasilkan laba adalah sebesar 2%. Hasil ini menunjukkan bahwa dari seluruh perusahaan yang diteliti kemampuan perusahaan terendah dalam menghasilkan

laba sebelum pajak adalah sebesar 2% dari seluruh total aktivasnya. Nilai maksimum sebesar 0,58 artinya kemampuan aktiva tertinggi perusahaan untuk menghasilkan laba adalah sebesar 58%. Nilai rata-rata sebesar 0,15 artinya dari 34 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian, kemampuan rata-rata aktiva untuk menghasilkan laba adalah sebesar 15%. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,10 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel *Return on Asset* (ROA), adalah sebesar 0,10 dari 102 kasus yang terjadi.

Analisis Deskriptive pada variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), menunjukkan bahwa, selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai minimum sebesar 0,14 kali artinya bahwa beban perusahaan untuk membayar seluruh hutang perusahaan dengan equity yang ada sebesar 0,14 atau 14% dari total equity yang ada. Nilai maksimum sebesar 4,13 kali artinya beban perusahaan untuk membayar seluruh hutang perusahaan dengan seluruh nilai equity yang ada sebesar 4,13 kali. Dalam kondisi ini nilai hutang perusahaan jauh lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri. Nilai rata-rata sebesar 0,94 artinya dari 34 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian, beban hutang yang harus ditanggung perusahaan rata-rata sebesar 0,94 kali dari total equitynya. Hal ini berarti perusahaan sampel rata-rata memiliki total hutang yang hampir sama dengan total equitynya yaitu sebesar 95%. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,81 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), adalah sebesar 0,81 dari 102 kasus yang terjadi.

Pada variabel *Plowback Ratio* (PR) yaitu besarnya perubahan laba ditahan terhadap keuntungan bersih perusahaan selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar -12,96 artinya bahwa laba ditahan pada perusahaan tersebut mengalami penurunan sebesar 12,96 kali dari laba bersih perusahaan. besarnya. Nilai maksimum sebesar 1,69 artinya bahwa perusahaan tersebut mengalami peningkatan laba ditahan yaitu sebesar 1,69 kali dari seluruh laba bersih perusahaan.. Nilai rata-rata sebesar 0,34 artinya bahwa selama periode penelitian rata-rata perusahaan memiliki peningkatan pada laba ditahan yaitu sebesar 0,34 kali dari seluruh laba bersih perusahaan.. Sedangkan standar deviasi sebesar 1,50 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel *plowback ratio* adalah sebesar 1,50 dari 102 kasus yang terjadi.

Pada variabel *Inventory Turnover* (ITO) selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 1,20 artinya bahwa perusahaan memiliki harga pokok penjualan sebesar 1,2 kali dari rata-rata persediaan yang ada. Nilai maksimum sebesar 337,20 artinya bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola harga pokok penjualan sebesar 337,20 kali dari rata-rata persediaan perusahaan. Nilai rata-rata sebesar 21,30 artinya bahwa selama periode penelitian rata-rata perusahaan memiliki nilai harga pokok penjualan sebesar 21,3 kali dari rata-rata persediaan. Sedangkan standar deviasi sebesar 49,17 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel *Inventory Turnover* adalah sebesar 49,17 dari 102 kasus yang terjadi.

Variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 0,0006. Hal ini berarti bahwa selama periode

penelitian perusahaan yang dijadikan sampel membagi dividen kepada pemegang saham hanya sebesar 0,06% dari laba per lembar sahamnya. Nilai maksimum sebesar 318,83, artinya bahwa perusahaan membagi dividen tertinggi kepada pemegang saham adalah sebesar 318,83% dari laba per lembar sahamnya. Hasil ini menunjukkan bahwa besarnya dividen yang dibayar kepada pemegang saham jauh lebih besar dibandingkan dengan laba bersih yang diperoleh perusahaan. Nilai rata-rata sebesar 3,512 artinya rata-rata dividen yang dibagikan kepada pemegang saham adalah sebesar 3,5123% dari laba per lembar sahamnya. Sedangkan standar deviasi sebesar 31,53 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel *Dividen Payout Ratio* adalah sebesar 31,53 dari 102 kasus yang terjadi.

B. Uji penyimpangan asumsi klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis menggunakan pengujian secara statistik yaitu uji t dan uji F juga dilakukan uji terhadap penyimpangan asumsi klasik. Pengujian ini dilakukan untuk menguji validitas dari hasil analisis regresi linier berganda. Adapun pengujian yang digunakan adalah Uji Autokorelasi, uji heteroskedastisitas dan uji multikolinieritas.

1. Uji Autokorelasi

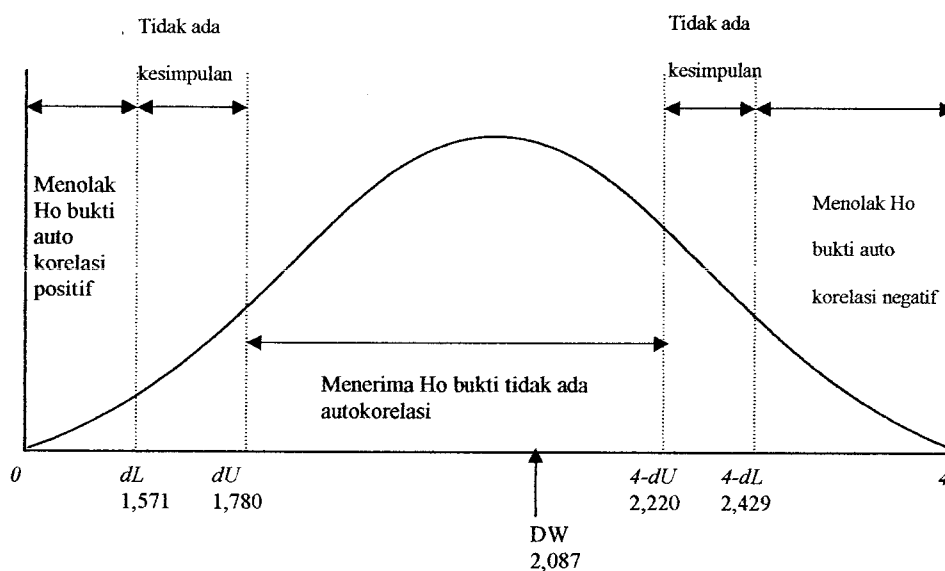
Pengujian ada tidaknya autokorelasi dilakukan dengan menggunakan metode Durbin-Watson, yaitu dengan membandingkan nilai DW dari hasil regresi dengan nilai dL dan dU dari tabel DW.

Dengan menggunakan $\alpha = 5\%$ diperoleh :

1. Nilai tabel DW untuk $dL (\alpha;k;n) = (0,05;5;102) = 1,571$
2. Nilai tabel DW untuk $dU (\alpha;k;n) = (0,05;5;102) = 1,780$

Jika:

- 1) Apabila $d < d_L$ atau $d > (4-d_L)$ berarti terdapat autokorelasi antar variabel *independen*.
- 2) Apabila d terletak antara d_U dan $(4-d_U)$ berarti tidak ada autokorelasi antar variabel *independen*.
- 3) Apabila d terletak antara d_L dan d_U atau antara $(4-d_U)$ dan $(4-d_L)$ maka uji *Durbin Watson* tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti. Pada nilai ini tidak dapat disimpulkan apakah terdapat autokorelasi atau tidak ada autokorelasi.



Gambar 4.1. Kurva Durbin Watson

Hasil analisis dengan menggunakan program SPSS 11.5 diperoleh nilai *Durbin Watson Test* sebesar 2,087. Hal ini berarti nilai DW berada diantara $d_U=1,780$ sampai dengan $(4-d_U) = (4-1,780) = 2,220$. Dengan demikian dapat

disimpulkan bahwa pengujian autokorelasi berada pada daerah tidak ada autokorelasi.

2. Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil regresi variabel independen dan variabel dependen menghasilkan nilai Toleransi dan VIF pada kelima variabel bebasnya. Untuk membuktikan ada atau tidaknya pelanggaran multikolinieritas dapat digunakan Uji VIF yaitu apabila nilai VIF kurang dari 10 atau besarnya toleransi lebih dari 0,1.

Tabel 4.2
Hasil Perhitungan Multikolinieritas

Variabel	Toleransi	VIF	Keterangan
ROA (X1)	0,907	1,103	Tidak ada multikolinieritas
DER (X2)	0,919	1,089	Tidak ada multikolinieritas
PR (X3)	0,967	1,034	Tidak ada multikolinieritas
ITO (X4)	0,976	1,025	Tidak ada multikolinieritas
DPR (X5)	0,980	1,021	Tidak ada multikolinieritas

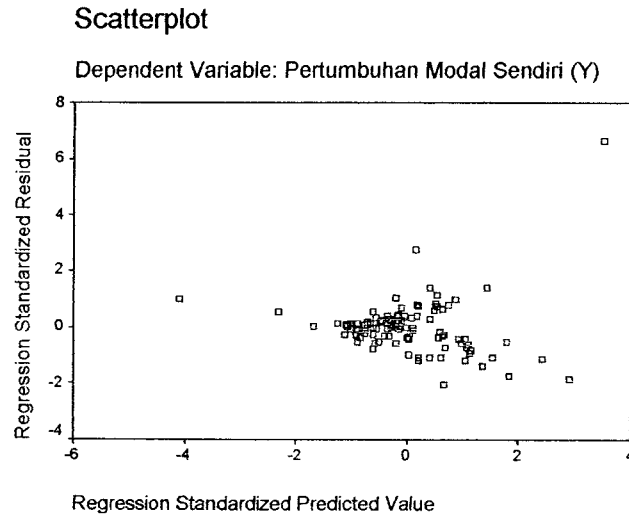
Sumber : Data Regresi, 2006

Dari hasil di atas dapat diketahui bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai toleransi lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam model penelitian ini.

3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah variasi residual tidak sama untuk semua pengamatan. Uji ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah terjadi penyimpangan model karena varian gangguan berbeda antara satu observasi ke observasi lain.

Untuk mendeteksi adanya gejala Heteroskedastisitas digunakan grafik Scatter Plot. Hasil uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar grafik berikut :



Gambar 4.2. Grafik Scatter Plot Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan grafik diatas, dapat diketahui bahwa titik-titik yang terbentuk menyebar secara acak diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, dan tidak membentuk pola tertentu. Dengan demikian demikian model yang diajukan dalam penelitian ini terbebas dari gejala Heteroskedastisitas.

C. Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil pengujian terhadap model regresi berganda terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri (growth) pada perusahaan di Bursa Efek Jakarta dapat dilihat dalam tabel 4.3 berikut.

Tabel 4.3
Hasil Regresi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Variabel Bebas Terhadap Pertumbuhan modal sendiri

Variabel Independen	Koefisien Regresi	Standar Error	t-hitung
Konstanta	-0,0352		
ROA (X1)	0,4174	0,203	2,214
DER (X2)	0,1197	0,451	4,946
PR (X3)	0,0262	0,183	2,062
ITO (X4)	-0,0001	-0,026	-0,298
DPR (X5)	-0,0002	-0,032	-0,361
F hitung		6,955	
R ²		0,266	
Durbin Watson Test		2,087	

Sumber : Data hasil regresi

Pada penelitian ini digunakan model persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e_i$$

Dengan memperhatikan model regresi dan hasil regresi linear berganda maka didapat persamaan faktor-faktor yang mempengaruhi Pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. sebagai berikut :

$$Y = -0,0352 + 0,4174 X_1 + 0,1197X_2 + 0,0262X_3 - 0,0001X_4 - 0,0002X_5$$

Berdasarkan berbagai parameter dalam persamaan regresi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri, maka dapat diberikan interpretasi sebagai berikut:

1. Konstanta (Koefisien a)

Nilai konstanta sebesar -0,0352 yang berarti bahwa jika tidak ada variabel bebas yang terdiri *Return on Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Plowback Ratio (PR)*, *Inventory Turnover (ITO)* dan *Divident Payout*

Ratio (DPR) yang mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri, maka tingkat pertumbuhan modal sendiri akan sebesar -0,0352. Hasil ini dapat dimaknakan bahwa perusahaan akan mengalami penurunan modal sendiri sebesar 3,52% dari modal sendiri tahun sebelumnya jika perusahaan tidak memiliki nilai *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Plowback Ratio* (PR), *Inventory Turnover* (ITO) dan *Divident Payout Ratio* (DPR) atau sama dengan nol.

2. Koefisien *Return on Asset* (b_1)

Return on Asset (X_1) mempunyai pengaruh yang positif terhadap Pertumbuhan modal sendiri, dengan koefisien regresi sebesar 0,4174 yang artinya apabila *Return on Asset* (ROA) meningkat sebesar 1 kali, maka Pertumbuhan modal sendiri akan meningkat sebesar 0,4174 kali dengan asumsi bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Plowback Ratio* (PR), *Inventory Turnover* (ITO) dan *Divident Payout Ratio* (DPR) dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara *Return on Asset* (ROA) dan Pertumbuhan modal sendiri menunjukkan hubungan yang searah. *Return on Asset* (ROA) yang semakin meningkat mengakibatkan Pertumbuhan modal sendiri meningkat, begitu pula dengan Rasio *Return on Asset* (ROA) yang semakin menurun maka Pertumbuhan modal sendiri akan menurun.

3. Koefisien *Debt to Equity Ratio* (b_2)

Debt to Equity Ratio (X_2) mempunyai pengaruh yang positif terhadap Pertumbuhan modal sendiri, dengan koefisien regresi sebesar 0,1197 yang artinya apabila *Debt to Equity Ratio* (DER) meningkat sebesar 1 kali, maka Pertumbuhan modal sendiri akan meningkat sebesar 0,1197 kali dengan asumsi bahwa variabel *Return on Asset (ROA)*, *Plowback Ratio (PR)*, *Inventory Turnover (ITO)* dan *Divident Payout Ratio (DPR)* dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dan Pertumbuhan modal sendiri menunjukkan hubungan yang searah. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang semakin meningkat mengakibatkan Pertumbuhan modal sendiri meningkat, begitu pula dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang semakin menurun maka Pertumbuhan modal sendiri akan menurun.

4. Koefisien *Plowback Ratio* (b_3)

Plowback Ratio (X_3) mempunyai pengaruh yang positif terhadap Pertumbuhan modal sendiri, dengan koefisien regresi sebesar 0,0262 yang artinya apabila PR meningkat sebesar 1 kali, maka Pertumbuhan modal sendiri akan meningkat sebesar 0,0262 kali dengan asumsi bahwa variabel *Return on Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Inventory Turnover (ITO)* dan *Divident Payout Ratio (DPR)* dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara *Plowback Ratio* dan Pertumbuhan modal sendiri menunjukkan hubungan yang searah. *Plowback*

Ratio yang semakin meningkat mengakibatkan Pertumbuhan modal sendiri meningkat, begitu pula sebaliknya jika *Plowback ratio* yang semakin menurun maka Pertumbuhan modal sendiri akan menurun.

Inventory Turnover (X_4) mempunyai pengaruh yang negatif terhadap Pertumbuhan modal sendiri, dengan koefisien regresi sebesar -0,0001 yang artinya apabila *ITO* meningkat sebesar 1 kali, maka Pertumbuhan modal sendiri akan menurun sebesar 0,0001 kali dengan asumsi bahwa variabel *Return on Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Plowback Ratio (PR)*, dan *Divident Payout Ratio (DPR)* dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang negatif ini, berarti bahwa antara *ITO* dan Pertumbuhan modal sendiri menunjukkan hubungan yang berlawanan. *ITO* yang semakin meningkat mengakibatkan Pertumbuhan modal sendiri menurun, begitu pula sebaliknya jika *ITO* yang semakin menurun maka Pertumbuhan modal sendiri justru akan semakin meningkat.

Divident Payout Ratio (X_4) mempunyai pengaruh yang negatif terhadap Pertumbuhan modal sendiri, dengan koefisien regresi sebesar -0,0002 yang artinya apabila *DPR* meningkat sebesar 1 kali, maka Pertumbuhan modal sendiri akan menurun sebesar 0,0002 kali dengan asumsi bahwa variabel *Return on Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Plowback Ratio (PR)*, dan *Inventory Turnover (ITO)* dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang negatif ini, berarti bahwa antara *DPR* dan Pertumbuhan modal sendiri menunjukkan hubungan yang berlawanan. *DPR* yang semakin meningkat mengakibatkan Pertumbuhan modal sendiri

menurun, begitu pula sebaliknya jika *DPR* yang semakin menurun maka Pertumbuhan modal sendiri justru akan semakin meningkat.

D. Pengujian Hipotesis

1. Uji t (Pengujian Secara Parsial)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh ROA, DER, PR, ITO dan DPR secara parsial terhadap pertumbuhan modal sendiri (G). Hal ini dapat diketahui dengan melihat hasil t signifikan dengan $\alpha=5\%$. Jika hasil t signifikan $> \alpha$ maka H_a ditolak tetapi jika t signifikan $< \alpha$ maka H_a diterima. Hasil pengujian ditunjukkan pada tabel 4.4 dibawah ini:

Tabel 4.4.
Hasil Pengujian Statistik t

Variabel	t_{hitung}	Sig
ROA	2.214	.029*
DER	4.946	.000*
PR	2.062	.042*
ITO	-.298	.767
DPR	-.361	.719

Sumber: data sekunder yang diolah (2005)

Keterangan:

* = Signifikan pada $\alpha = 5\%$

Dari tabel diatas setelah diadakan pengujian secara parsial dapat dijelaskan sebagai berikut:

1). Pengaruh *return on assets* (ROA) terhadap pertumbuhan modal sendiri.

Dari hasil perhitungan diperoleh tingkat signifikansi ROA yaitu sebesar 0,029. Hal ini berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara ROA secara parsial terhadap laju pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan Go Publik yang terdaftar di BEJ, karena signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari batas signifikansi. Hal ini membuktikan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan maka kemungkinan untuk meningkatkan *retained earning* (laba ditahan) juga semakin besar sehingga dapat mengakibatkan meningkatnya pertumbuhan modal sendiri.

2). Pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap pertumbuhan modal sendiri.

Dari hasil perhitungan diperoleh tingkat signifikansi DER yaitu sebesar 0,000. Hal ini berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara DER secara parsial terhadap laju pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan Go Publik yang terdaftar di BEJ, karena signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari batas signifikansi. Hal ini menunjukkan bahwa perolehan dana dari utang untuk meningkatkan kegiatan operasionalnya bisa mendatangkan laba dan meningkatkan pertumbuhan modal sendiri apabila didukung dengan manajemen yang baik.

3). Pengaruh *plowback ratio* (PR) terhadap pertumbuhan modal sendiri.

Dari hasil perhitungan diperoleh tingkat signifikansi PR yaitu sebesar 0,042. Hal ini berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara PR secara parsial terhadap laju pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan Go Publik yang terdaftar di BEJ, karena signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari batas signifikansi. Hal ini membuktikan bahwa semakin tinggi *plowback ratio* maka semakin tinggi pula *retained earning* (laba ditahan) yang selanjutnya akan dapat mendorong meningkatnya pertumbuhan modal sendiri.

4). Pengaruh *inventory turnover* (ITO) terhadap pertumbuhan modal sendiri.

Dari hasil perhitungan diperoleh tingkat signifikansi PR yaitu sebesar 0,767. Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara PR secara parsial terhadap laju pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan Go Publik yang terdaftar di BEJ, karena signifikansi yang diperoleh lebih besar dari batas signifikansi.

Tidak signifikannya variabel ITO disebabkan karena perputaran persediaan ini harus disesuaikan dengan kebutuhan perusahaan. Artinya bahwa perputaran persediaan ini tidak boleh terlalu lama atau terlalu kecil. Adanya investasi yang terlalu kecil dalam *inventory* akan mempunyai efek yang menekan keuntungan juga, karena kekurangan material, perusahaan tidak dapat bekerja dengan luas produksi yang optimal. Oleh karena perusahaan tidak bekerja dengan *full-capacity*, berarti bahwa *capital assets* dan *direct labor* tidak dapat didayagunakan dengan sepenuhnya, sehingga hal ini akan mempertinggi biaya rata-ratanya, yang pada akhirnya akan menekan

keuntungan yang diperoleh perusahaan. Sehingga besar kecilnya nilai *Inventory Turnover* tidak konsisten berpengaruh terhadap pertumbuhan modal sendiri.

5). Pengaruh *dividend payout ratio* (DPR) terhadap pertumbuhan modal sendiri.

Dari hasil perhitungan diperoleh tingkat signifikansi DPR yaitu sebesar 0,719. Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara DPR secara parsial terhadap laju pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan Go Publik yang terdaftar di BEJ, karena signifikansi yang diperoleh lebih besar dari batas signifikansi.

Tidak signifikannya variabel DPR terhadap pertumbuhan modal sendiri bisa disebabkan pihak manajemen kurang bersikap tegas dalam menentukan kebijakan dividennya. Dividen yang dibayarkan penuh, khawatir perusahaan kekurangan modal untuk melakukan ekspansi, sementara dividen yang dibayarkan rendah khawatir investor kurang percaya akibat kurang diperhatikannya tingkat kemakmuran investor. Jika dilihat dari hasil analisis deskriptif terdapat beberapa perusahaan yang membagikan dividen di atas 100%, artinya perusahaan tersebut membagikan dividen melebihi nilai laba bersih yang diperoleh, sehingga justru akan mengurangi nilai modal sendiri. Hal inilah yang menyebabkan variabel DPR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat pertumbuhan modal sendiri.

2. Hasil Uji Regresi Serentak

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh ROA, DER, PR, ITO dan DPR secara simultan terhadap pertumbuhan modal sendiri (G). Hal ini dapat diketahui dengan melihat hasil F signifikan dengan $\alpha=5\%$. Jika F signifikan $> \alpha$ maka H_0 ditolak tetapi jika hasil F signifikan $< \alpha$ maka H_0 diterima. Hasil pengujian ditunjukkan pada tabel 4.5 dibawah ini:

Tabel 4.5
Hasil Uji Anova

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.230	5	0.246	6.955	0.000014
	Residual	3.396	96	0.035		
	Total	4.627	101			

Sumber : Hasil Olah Data SPSS 11.5

Hasil analisis regresi linier berganda pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa variabel-variabel independen yaitu *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *plowback ratio* (PR), *inventory turnover* (ITO) dan *dividend payout ratio* (DPR) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri (G). Hal ini ditunjukkan dengan tingkat signifikan F sebesar 0.000014 atau dibawah tingkat signifikansi 5%.

Kemudian untuk menunjukkan berapa persen pertumbuhan modal sendiri yang dapat dijelaskan oleh kelima variabel bebasnya dapat dilihat dari tabel 4.6 dibawah ini:

Tabel 4.6
 Nilai dari Koefisien Determinasi, Koefisien Korelasi,
 dan Standar Error of Estimate dari Hasil Analisa Regresi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
I	0.516	0.266	0.228	0.188

Sumber : Data primer diolah, 2006

Dari tabel 4.6 di atas dapat diketahui koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,266. Dengan nilai koefisien determinasi sebesar 0,266, maka dapat diartikan bahwa 26,6% pertumbuhan modal sendiri dapat dijelaskan oleh kelima variabel bebas yang terdiri dari *Return on Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Plowback Ratio (PR)*, *Inventory Turnover (ITO)* dan *Divident Payout Ratio (DPR)*. Sedangkan sisanya sebesar 73,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Dalam kolom yang paling kanan terlihat nilai *Standard Error of the Estimate* (Standar eror penaksiran) sebesar 0,188. Nilai ini lebih kecil dari pada standar deviasi pada pertumbuhan modal sendiri (tabel 4.1) sebesar 0,21. Hal ini dapat menjelaskan bahwa model regresi lebih baik dalam bertindak sebagai prediktor pertumbuhan modal sendiri dari pada rata-rata pertumbuhan modal sendiri itu sendiri, karena memiliki kesalahan estimasi yang kecil.

3. Uji Koefisien Beta

Untuk membuktikan hipotesis ketiga yaitu variabel independen mana yang paling berpengaruh terhadap pertumbuhan modal sendiri digunakan koefisien

beta. Dari hasil analisis regresi linier berganda diperoleh koefisien beta untuk masing-masing variabel sebagai berikut :

Tabel 4.7
Koefisien Beta

Variabel	Koefisien Beta
ROA (X1)	0,203
DER (X2)	0,451
PR (X3)	0,183
ITO (X4)	-0,026
DPR (X5)	-0,032

Sumber : Data primer diolah, 2006

Dari data di atas terlihat bahwa koefisien beta untuk *Debt to Equity Ratio* (X₂) mempunyai pengaruh yang paling dominan terhadap pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Hasil ini ditunjukkan dengan koefisien beta terbesar yaitu 0,451. Selanjutnya secara berurutan diikuti oleh variabel ROA (0,203), PR (0,183), DPR (-0,032) dan variabel ITO (-0,026). Hal ini disebabkan karena semakin besar tingkat hutang perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk melakukan perluasan pasar, mengingat dana yang diperoleh perusahaan juga besar. Perusahaan yang kekurangan dana dapat diperoleh dengan melakukan hutang pada bond holder, lewat hutang jangka panjang (seperti obligasi) maupun hutang jangka pendek. Hal ini dimaksudkan agar perusahaan mampu melakukan peningkatan penjualan, sehingga laba yang dihasilkan juga akan semakin besar yang berakibat secara tidak langsung akan memperbesar modal sendiri. Dengan demikian hipotesis ketujuh yang menyatakan bahwa *Return on assets* mempunyai pengaruh paling dominan terhadap pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di Bab terdahulu, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. Secara parsial saat periode penelitian menunjukkan bahwa variabel *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) , dan *Plowback Ratio* (PR) berpengaruh secara signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri.. Sedangkan *Inventory Turnover* (ITO) dan *Divident Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri. Dengan demikian hipotesis pertama sampai kelima telah dapat dibuktikan. Hal tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar investor dalam melakukan transaksi saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian hanya memperhatikan kemampuan emiten dalam aktiva untuk menghasilkan laba, kemampuan modal sendiri untuk membayar seluruh kewajibannya dan perubahan laba di tahan terhadap laba bersih tetapi tidak mempertimbangkan perputaran persediaan dan kebijakan dividen.
2. Secara keseluruhan pada saat periode penelitian menunjukkan bahwa *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) , *Plowback Ratio* (PR), *Inventory Turnover* (ITO) dan *Divident Payout Ratio* (DPR) secara bersama-sama dan signifikan mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri sebesar 26,6% dan sisanya sebesar 73,4% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak

masuk dalam model penelitian ini. Dengan demikian hipotesis keenam dalam penelitian ini terbukti.

3. *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh paling dominan terhadap pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2002-2004. Hal ini berarti bahwa faktor yang paling menentukan besar kecilnya pertumbuhan modal sendiri sangat ditentukan oleh *Debt to Equity Ratio*. Dengan demikian hipotesis ketujuh dalam penelitian ini tidak didukung.

B. Keterbatasan Penelitian

Penulis menyadari bahwa hasil penelitian ini masih jauh dari sempurna.

Hal ini disebabkan karena masih terdapatnya keterbatasan penelitian seperti :

1. Periode penelitian ini hanya terbatas pada periode tahun 2002 – 2004, sehingga hasil kesimpulan ini kurang dapat digeneralisasikan untuk periode-periode yang lain.
2. Rasio keuangan yang digunakan dalam model penelitian ini baru menggunakan rasio profitabilitas, solvabilitas saja dan belum memasukkan rasio likuiditas, sehingga masih banyak variabel yang belum terbukti secara signifikan berpengaruh terhadap pertumbuhan modal sendiri.

C. Saran

1. Bagi Investor

Bagi investor yang akan menanamkan investasinya di BEJ sebaiknya harus benar-benar teliti dalam menganalisa saham sehingga mendapatkan keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Hal ini dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa alat analisa yang dapat dipakai seperti menggunakan faktor-faktor yang terbukti mempengaruhi pertumbuhan modal sendiri secara signifikan dalam penelitian ini seperti *Return on Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Plowback Ratio (PR)* Untuk itu perlu bagi investor untuk menggunakan rasio tersebut untuk kepentingan analisa investasi, sebab dari hasil penelitian menunjukkan ROA, DER dan PR merupakan faktor yang dapat digunakan untuk memprediksi pertumbuhan modal sendiri. Selain itu besarnya kontribusi faktor lain (variabel lain) dalam pengaruhnya terhadap pertumbuhan modal sendiri, maka sebaiknya investor harus memperhatikan faktor eksternal perusahaan, seperti kondisi politik, kurs valuta asing, tingkat suku bunga SBI dan lain sebagainya.

2. Saran Penelitian Lanjutan

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari sempurna. Untuk itu peneliti memberikan saran untuk penelitian selanjutnya sebaiknya periode penelitian yang digunakan ditambah sehingga menghasilkan informasi yang lebih mendukung. Jumlah sampel yang digunakan dapat ditambah dan dapat diperluas ke beberapa sektor perusahaan. Jumlah rasio keuangan yang

dijadikan sebagai model penelitian diperbanyak sehingga nantinya diharapkan kesimpulan yang diperoleh lebih sempurna.

Daftar Pustaka

- Akhmad, Jazuli, *Metodologi Penelitian Bisnis*, Yogyakarta: STIE Widya Wiwaha, 2002.
- Bambang Riyanto, *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan*, Edisi 4, BPFE Yogyakarta, 1995.
- Halim, Abdul & Sarwoko, *Manajemen Keuangan (Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan)*, Yogyakarta: BPFE, 1999.
- Hasan, Iqbal, *Pokok-Pokok Materi Statistik 2 (Statistik Inferensif)*, Edisi. 2, Jakarta: Bumi Aksara, 2002.
- Ikatan Akuntansi Indonesia, *Standar Akuntansi Keuangan*, Salemba Empat, 2004.
- Indonesian Capital Market Directory 2002, Indonesia: ECFIN.
- _____ 2005, Indonesia: ECFIN.
- Indriantoro, Nur dan Supomo, Bambang, 1999, *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi 1, Yogyakarta: BPFE.
- James Van Horne dan Marianus Sinaga, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Jilid 2, Erlangga, 1994.
- James Van Horne & M. Wachowcz, *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Edisi. 9, Terjemahan: Heru Sutojo, Jakarta: Salemba Empat, 1997.
- Lussi Widiawati, Analisis Pengaruh Return On Assets (ROA), Plowback Ratio (PR), Inventory Turnover (ITO) Terhadap Laju Pertumbuhan Modal Sendiri Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ, *Skripsi Program Sarjana UPN "Veteran"*, Yogyakarta, 2004.
- Maryati, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Laju Pertumbuhan Modal Sendiri pada Perusahaan Industri Semen yang Terdaftar di BEJ*, Jurnal Telaah Bisnis Vol. 2, 2001 .
- Munawir, *Analisa Laporan Keuangan*, Liberty, Yogyakarta, 1983.
- Nugroho Budiyuwono, *Pengantar Statistik Ekonomi dan Perusahaan*, Jilid 1, UPP AMP YKPN, 1995.
- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, *Metodologi Penelitian Bisnis*, Edisi Pertama, BPFE Yogyakarta, 1999.

- Pratisto, Arif, 2004, *Cara Mudah Mengatasi Masalah Statistik dan Rancangan Percobaan dengan SPSS 12*, Jakarta: Gramedia.
- Robert D Mason dan Douglas A Lind, *Teknik Statistika Untuk Bisnis dan Ekonomi*, Jilid 2, Erlangga, 1999.
- Sawir, Agnes, *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2001.
- Sri Handini, Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Laju Pertumbuhan Modal Sendiri pada Industri Barang-barang Konsumsi yang Terdaftar di BEJ tahun Pengamatan 1992-1994, *Tesis Program Pasca Sarjana UGM*, Yogyakarta, 1996.
- Suad Husnan, *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*, Edisi 4, BPFE Yogyakarta, 1996.
- Suad Husnan & Pudjiastuti, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 1998.
- Sundjaja, Ridwan & Inge Berliana, *Manajemen Keuangan Satu*, Edisi 4, Jakarta: Prenhallindo, 2002.
- Taupik Hidayat, Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Laju Pertumbuhan Modal Sendiri pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEJ Tahun 2000-2002, *Skripsi Program Sarjana UPN Yogyakarta*, 2004.
- Weston, J. Fred & Brigham, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Jilid 1, ed. 9, Jakarta: Erlangga, 2002.

LAMPIRAN

PERTUMBUHAN MODAL SENDIRI

No	Nama Perusahaan	2002	2003	2004
1	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	0.243574629	0.159615314	0.362768988
2	PT. Tambang Batu Bara Tbk.	0.038037148	0.027485085	0.212112493
3	PT. Timah (Persero) Tbk.	-0.116621204	0.018567219	0.123621303
4	PT. Petrosea Tbk.	0.033739214	0.043966611	0.026772568
5	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.	0.338846033	0.221769755	0.314295354
6	PT. Delta Djakarta Tbk.	0.149748102	0.085399412	0.103320803
7	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	0.31484206	0.213109839	0.173140339
8	PT. Arwana Citra Mulia Tbk.	0.687239945	0.143649815	0.139755459
9	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	-0.030775028	-0.051756373	-0.01462931
10	PT. Gudang Garam Tbk.	0.184371017	0.129887625	0.110563874
11	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0.249743907	0.109118569	-0.157578513
12	PT. Lautan Luas Tbk.	0.017398664	0.006788522	0.141222158
13	PT. Ekadharma Tape Industries Tbk.	0.043999742	0.025077208	0.075218928
14	PT. Intanwijaya Internasional Tbk.	-0.009756516	0.045584703	0.058325228
15	PT. Asahima Flat Glass Tbk.	0.345565744	0.182180908	0.201755848
16	PT. Lionmesh Prima Tbk.	0.151397277	0.085970839	0.431027425
17	PT. Lion Metal Works Tbk.	0.102097935	0.075476689	0.185676758
18	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.028391043	0.117722782	0.038147665
19	PT. Surya Toto Indonesia Tbk.	1.784577914	0.202627759	0.123572468
20	PT. Astra Grapia Graphia Tbk.	0.307667085	0.042345522	-0.004375256
21	PT. Andhi Candra Automotive Products Tbk.	-0.021692848	0.036768784	-0.063822028
22	PT. Astra Otoparts Tbk.	0.262454034	0.140976151	0.170591618
23	PT. Goodyear Indonesia Tbk.	0.037244178	-0.003975988	0.070487927
24	PT. Tunas Ridean Tbk.	0.160390208	0.130408128	0.247150695
25	PT. Dankos Laboratories Tbk.	0.378544057	0.420837729	0.460891271
26	PT. Kimia Farma (Persero) Tbk.	-0.034255355	0.113250169	0.0803487
27	PT. Merck Tbk.	0.17058842	0.068746943	-0.03436926
28	PT. Mandom Indonesia Tbk.	0.14577025	0.123590063	0.166439379
29	PT. Unilever Indonesia Tbk.	0.168701058	0.037584392	0.09592448
30	PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk.	0.117053776	0.138756677	0.181686544
31	PT. Samudera Indonesia Tbk.	-0.048194167	-0.014377491	0.316930691
32	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	0.567383434	0.18470855	0.170304739
33	PT. Matahari Putra Prima Tbk.	-0.022090455	0.046062917	0.080253746
34	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	0.139164232	0.126480548	0.098375417

ROA				
No	Nama Perusahaan	2002	2003	2004
1	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	0.151254728	0.182100367	0.36502493
2	PT. Tambang Batu Bara Tbk.	0.123845914	0.127317852	0.241930351
3	PT. Timah (Persero) Tbk.	0.028942509	0.056152447	0.127114762
4	PT. Petrosea Tbk.	0.048666185	0.048765457	0.088461145
5	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.	0.180598636	0.178344777	0.198890195
6	PT. Delta Djakarta Tbk.	0.17018847	0.137362513	0.126099443
7	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	0.210503272	0.17959447	0.155398934
8	PT. Arwana Citra Mulia Tbk.	0.089805786	0.119258364	0.130124235
9	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	0.259726044	0.272974965	0.230783971
10	PT. Gudang Garam Tbk.	0.19457515	0.151648441	0.124823051
11	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0.261463039	0.215684158	0.264552967
12	PT. Lautan Luas Tbk.	0.036499513	0.019513084	0.060368863
13	PT. Ekadharma Tape Industries Tbk.	0.160394511	0.088697082	0.098912596
14	PT. Intanwijaya Internasional Tbk.	0.041935877	0.066734075	0.093635707
15	PT. Asahima Flat Glass Tbk.	0.214845839	0.015785744	0.189478981
16	PT. Lionmesh Prima Tbk.	0.067253895	0.072798056	0.188640404
17	PT. Lion Metal Works Tbk.	0.16114462	0.149263011	0.233239947
18	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.092979872	0.067355466	0.054399104
19	PT. Surya Toto Indonesia Tbk.	0.138188417	0.093258488	0.056441153
20	PT. Astra Grapia Graphia Tbk.	0.147444738	0.024388929	0.103981507
21	PT. Andhi Candra Automotive Products Tbk.	0.112232149	0.125404821	0.230560413
22	PT. Astra Otoparts Tbk.	0.17991394	0.15118814	0.135075135
23	PT. Goodyear Indonesia Tbk.	0.060336943	0.065976144	0.088696378
24	PT. Tunas Ridean Tbk.	0.094358146	0.079828908	0.101640407
25	PT. Dankos Laboratories Tbk.	0.193430961	0.213698236	0.258771876
26	PT. Kimia Farma (Persero) Tbk.	0.051067599	0.058620249	0.105294869
27	PT. Merck Tbk.	0.315981571	0.360094445	0.411221853
28	PT. Mandom Indonesia Tbk.	0.229658406	0.231810547	0.253112007
29	PT. Unilever Indonesia Tbk.	0.447791017	0.532675346	0.575485935
30	PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk.	0.071363963	0.085957967	0.072248881
31	PT. Samudera Indonesia Tbk.	0.062343353	0.035848702	0.127926873
32	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	0.26516976	0.227745725	0.214835207
33	PT. Matahari Putra Prima Tbk.	0.043010968	0.044948086	0.045131226
34	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	0.168965138	0.160623275	0.161786914

DER				
No	Nama Perusahaan	2002	2003	2004
1	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	0.966621931	0.845660598	0.595540675
2	PT. Tambang Batu Bara Tbk.	0.458306423	0.487074248	0.40649739
3	PT. Timah (Persero) Tbk.	0.487270251	0.475705532	0.600947089
4	PT. Petrosea Tbk.	0.236884909	0.155733579	0.353500471
5	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.	1.40457953	0.91759354	0.872958022
6	PT. Delta Djakarta Tbk.	0.244049152	0.242925029	0.286038101
7	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	0.787233887	0.691440043	0.658021449
8	PT. Arwana Citra Mulia Tbk.	1.183196626	0.920848471	1.011132209
9	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	0.678933064	0.800258669	1.112076922
10	PT. Gudang Garam Tbk.	0.591469706	0.580447806	0.688949629
11	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0.850238796	0.72772899	1.314236032
12	PT. Lautan Luas Tbk.	1.154510095	1.940877634	1.966789895
13	PT. Ekadharma Tape Industries Tbk.	0.200329421	0.221679923	0.178469355
14	PT. Intanwijaya Internasional Tbk.	0.183326962	0.166635624	0.172678564
15	PT. Asahima Flat Glass Tbk.	1.069995605	0.730462317	0.516720441
16	PT. Lionmesh Prima Tbk.	2.098595306	1.796807204	1.466132723
17	PT. Lion Metal Works Tbk.	0.145567477	0.186808213	0.217349454
18	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	2.924931294	2.577585914	2.506733681
19	PT. Surya Toto Indonesia Tbk.	4.132448729	3.293584228	3.879385738
20	PT. Astra Grapia Graphia Tbk.	1.265786323	1.11895884	0.724615445
21	PT. Andhi Candra Automotive Products Tbk.	0.163417749	0.19868709	0.254668225
22	PT. Astra Otoparts Tbk.	0.634053168	0.522257759	0.6207403
23	PT. Goodyear Indonesia Tbk.	0.43415772	0.467530135	0.540674856
24	PT. Tunas Ridean Tbk.	1.640540052	2.121625712	2.67125114
25	PT. Dankos Laboratories Tbk.	1.358701171	1.079160173	0.811280628
26	PT. Kimia Farma (Persero) Tbk.	0.533367193	0.814513509	0.440537747
27	PT. Merck Tbk.	0.154714124	0.255913682	0.301445907
28	PT. Mandom Indonesia Tbk.	0.173117036	0.136736495	0.187652899
29	PT. Unilever Indonesia Tbk.	0.521056587	0.625992588	0.587256236
30	PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk.	2.326849988	1.700895162	1.703124605
31	PT. Samudera Indonesia Tbk.	0.944335939	0.92585161	0.779485044
32	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	1.85427605	1.690199555	1.533428437
33	PT. Matahari Putra Prima Tbk.	0.935238227	0.925758867	1.127001677
34	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	0.711653628	0.665742387	0.544555866

PR				
No	Nama Perusahaan	2002	2003	2004
1	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	0.933472187	0.672158484	0.627490746
2	PT. Tambang Batu Bara Tbk.	-2.28329072	0.177194734	0.69965841
3	PT. Timah (Persero) Tbk.	-12.9621026	0.670877058	0.933347198
4	PT. Petrosea Tbk.	0.780675502	1.002853881	0.27099111
5	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.	0.845152019	0.774879044	0.924530773
6	PT. Delta Djakarta Tbk.	0.857155601	0.66906513	0.85517883
7	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	0.862762284	0.792833517	0.790747609
8	PT. Arwana Citra Mulia Tbk.	0.817024397	0.780247513	0.711733577
9	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	-0.105631981	-0.162310745	-0.045482462
10	PT. Gudang Garam Tbk.	0.724286775	0.685913156	0.677564463
11	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0.622568345	0.403395117	-0.450431056
12	PT. Lautan Luas Tbk.	0.348773842	0.352164247	1.086428076
13	PT. Ekadharna Tape Industries Tbk.	0.327677285	0.280515891	0.837432916
14	PT. Intanwijaya Internasional Tbk.	-4.262202501	0.789309354	0.47717281
15	PT. Asahima Flat Glass Tbk.	0.901879197	0.80974164	0.837149586
16	PT. Lionmesh Prima Tbk.	1.000676133	0.600248293	0.95640327
17	PT. Lion Metal Works Tbk.	0.737201078	0.581668433	0.80125674
18	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	-0.120945688	0.634699353	0.427198616
19	PT. Surya Toto Indonesia Tbk.	0.669889944	0.687286959	0.617141311
20	PT. Astra Grapia Graphia Tbk.	0.896749282	-0.17544597	-0.061873895
21	PT. Andhi Candra Automotive Products Tbk.	-0.227401982	0.312321531	-0.385206203
22	PT. Astra Otoparts Tbk.	0.845764417	0.61537418	0.759179595
23	PT. Goodyear Indonesia Tbk.	0.633947368	-0.064918472	0.753911408
24	PT. Tunas Ridean Tbk.	0.791267088	0.676619982	0.769830617
25	PT. Dankos Laboratories Tbk.	0.818500869	0.930958127	0.941389913
26	PT. Kimia Farma (Persero) Tbk.	-0.678490737	1.68600255	0.779152466
27	PT. Merck Tbk.	0.581073499	0.202846975	-0.09577386
28	PT. Mandom Indonesia Tbk.	0.664423755	0.606357008	0.687981865
29	PT. Unilever Indonesia Tbk.	0.298031483	0.058541186	-0.113853089
30	PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk.	0.492999054	0.607743902	0.887451316
31	PT. Samudera Indonesia Tbk.	-0.549825387	-0.297940292	1.392529831
32	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	0.657989238	0.443430153	0.48105147
33	PT. Matahari Putra Prima Tbk.	-0.358662931	0.667001542	1.119875856
34	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	0.545782168	0.558680598	0.47592317

ITO				
No	Nama Perusahaan	2002	2003	2004
1	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	8.706107738	8.12348606	13.03013194
2	PT. Tambang Batu Bara Tbk.	7.054239502	10.12096264	10.12010422
3	PT. Timah (Persero) Tbk.	1.641343897	3.582627521	2.757505343
4	PT. Petrosea Tbk.	25.3049706	24.75397197	31.04800452
5	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.	118.7469911	124.096085	50.79081567
6	PT. Delta Jakarta Tbk.	4.382654966	3.843021859	4.755020983
7	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	8.806993218	9.464504483	12.49750416
8	PT. Arwana Citra Mulia Tbk.	6.945171902	8.898837374	9.127100701
9	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	4.795767089	4.776159398	5.584769656
10	PT. Gudang Garam Tbk.	1.716960359	1.953662765	1.789047211
11	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	1.975790102	2.179293361	2.422459117
12	PT. Lautan Luas Tbk.	6.436789963	5.548801924	5.049975603
13	PT. Ekadharna Tape Industries Tbk.	6.479669563	6.163680387	3.907111479
14	PT. Intanwijaya Internasional Tbk.	4.709029271	18.86514489	12.02536432
15	PT. Asahima Flat Glass Tbk.	2.90098532	2.926327369	2.960678381
16	PT. Lionmesh Prima Tbk.	7.029121096	8.118338344	7.608261824
17	PT. Lion Metal Works Tbk.	1.605604157	1.920798529	1.201770131
18	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	4.519576137	6.043327277	5.832618464
19	PT. Surya Toto Indonesia Tbk.	2.481433946	2.882953216	2.960447059
20	PT. Astra Grapia Graphia Tbk.	5.586084123	3.707507603	3.931958851
21	PT. Andhi Candra Automotive Products Tbk.	4.763671265	4.34307416	3.428747507
22	PT. Astra Otoparts Tbk.	6.341378088	6.79006779	5.818640682
23	PT. Goodyear Indonesia Tbk.	6.100795821	6.646430615	7.623292113
24	PT. Tunas Ridean Tbk.	20.4084516	32.06906837	15.0776487
25	PT. Dankos Laboratories Tbk.	5.740121405	6.230086582	5.361243704
26	PT. Kimia Farma (Persero) Tbk.	4.789084842	4.141972619	5.779010466
27	PT. Merck Tbk.	1.88716965	2.334637649	3.136217077
28	PT. Mandom Indonesia Tbk.	3.217144393	3.648667284	3.871098582
29	PT. Unilever Indonesia Tbk.	9.498205271	7.553352053	6.862516817
30	PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk.	101.4782477	91.58302967	82.99488491
31	PT. Samudera Indonesia Tbk.	337.1992218	234.2877724	199.4778822
32	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	83.57000186	98.31000045	10.88986877
33	PT. Matahari Putra Prima Tbk.	9.731757696	9.036221952	9.390468553
34	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	10.31464272	10.5817663	10.72469968

DPR				
No	Nama Perusahaan	2002	2003	2004
1	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	0.4	0.494505495	0.294695481
2	PT. Tambang Batu Bara Tbk.	0.506024096	0.585858586	0.436548223
3	PT. Timah (Persero) Tbk.	2.185185185	0.931506849	0.458923513
4	PT. Petrosea Tbk.	0.219298246	0.209205021	0.177935943
5	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.	0.171212423	0.166493236	0.169491525
6	PT. Delta Jakarta Tbk.	0.142857143	0.148809524	0.144807613
7	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	0.19047619	0.197530864	0.225
8	PT. Arwana Citra Mulia Tbk.	0.294117647	0.347826087	0.357142857
9	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	0.767153827	0.780476413	0.732421875
10	PT. Gudang Garam Tbk.	0.276497696	0.313807531	0.537634409
11	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0.134770889	0.383386581	0.605726872
12	PT. Lautan Luas Tbk.	0.2	0.2	0.253731343
13	PT. Ekadharma Tape Industries Tbk.	0.535714286	0.103092784	0.5
14	PT. Intanwijaya Internasional Tbk.	0.344827586	0.425531915	0.384615385
15	PT. Asahima Flat Glass Tbk.	0.147058824	0.212765957	0.210084034
16	PT. Lionmesh Prima Tbk.	0.162337662	0.148809524	0.069808028
17	PT. Lion Metal Works Tbk.	0.307017544	0.381355932	0.220750552
18	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.325581395	0.4375	0.45
19	PT. Surya Toto Indonesia Tbk.	0.143884892	0.3125	0.383141762
20	PT. Astra Grapia Graphia Tbk.	0.2	0.75	2.178571429
21	PT. Andhi Candra Automotive Products Tbk.	0.928571429	1.470588235	0.4
22	PT. Astra Otoparts Tbk.	0.247813411	0.183150183	0.206185567
23	PT. Goodyear Indonesia Tbk.	0.404312668	0.374064838	0.383606557
24	PT. Tunas Ridean Tbk.	0.301886792	0.206896552	0.247706422
25	PT. Dankos Laboratories Tbk.	0.192307692	0.070921986	0.046296296
26	PT. Kimia Farma (Persero) Tbk.	318.8333333	0.375	0.285714286
27	PT. Merck Tbk.	0.000598444	0.620017715	0.547945205
28	PT. Mandom Indonesia Tbk.	0.403225806	0.416666667	0.378071834
29	PT. Unilever Indonesia Tbk.	0.390015601	0.470588235	0.416666667
30	PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk.	0.295081967	0.091463415	0.089552239
31	PT. Samudera Indonesia Tbk.	0.242063492	0.378787879	0.244498778
32	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	0.414786967	1.09602649	0.023026316
33	PT. Matahari Putra Prima Tbk.	0.307692308	0.302325581	0.304347826
34	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	0.46728972	0.552995392	0.666666667

regresi

	y	x1	x2	x3	x4	x5
1	.24357	.15125	.96662	.93347	8.70611	.40000
2	.03804	.12385	.45831	-2.28329	7.05424	.50602
3	-.11662	.02894	.48727	-12.9621	1.64134	2.18519
4	.03374	.04867	.23688	.78068	25.30497	.21930
5	.33885	.18060	1.40458	.84515	118.7470	.17121
6	.14975	.17019	.24405	.85716	4.38265	.14286
7	.31484	.21050	.78723	.86276	8.80699	.19048
8	.68724	.08981	1.18320	.81702	6.94517	.29412
9	-.03078	.25973	.67893	-.10563	4.79577	.76715
10	.18437	.19458	.59147	.72429	1.71696	.27650
11	.24974	.26146	.85024	.62257	1.97579	.13477
12	.01740	.03650	1.15451	.34877	6.43679	.20000
13	.04400	.16039	.20033	.32768	6.47967	.53571
14	-.00976	.04194	.18333	-4.26220	4.70903	.34483
15	.34557	.21485	1.07000	.90188	2.90099	.14706
16	.15140	.06725	2.09860	1.00068	7.02912	.16234
17	.10210	.16114	.14557	.73720	1.60560	.30702
18	.02839	.09298	2.92493	-.12095	4.51958	.32558
19	1.78458	.13819	4.13245	.66989	2.48143	.14388
20	.30767	.14744	1.26579	.89675	5.58608	.20000
21	-.02169	.11223	.16342	-.22740	4.76367	.92857
22	.26245	.17991	.63405	.84576	6.34138	.24781
23	.03724	.06034	.43416	.63395	6.10080	.40431
24	.16039	.09436	1.64054	.79127	20.40845	.30189
25	.37854	.19343	1.35870	.81850	5.74012	.19231
26	-.03426	.05107	.53337	-.67849	4.78908	318.8333
27	.17059	.31598	.15471	.58107	1.88717	.00060
28	.14577	.22966	.17312	.66442	3.21714	.40323
29	.16870	.44779	.52106	.29803	9.49821	.39002
30	.11705	.07136	2.32685	.49300	101.4782	.29508
31	-.04819	.06234	.94434	-.54983	337.1992	.24206
32	.56738	.26517	1.85428	.65799	83.57000	.41479
33	-.02209	.04301	.93524	-.35866	9.73176	.30769
34	.13916	.16897	.71165	.54578	10.31464	.46729
35	.15962	.18210	.84566	.67216	8.12349	.49451
36	.02749	.12732	.48707	.17719	10.12096	.58586
37	.01857	.05615	.47571	.67088	3.58263	.93151
38	.04397	.04877	.15573	1.00285	24.75397	.20921
39	.22177	.17834	.91759	.77488	124.0961	.16649
40	.08540	.13736	.24293	.66907	3.84302	.14881
41	.21311	.17959	.69144	.79283	9.46450	.19753
42	.14365	.11926	.92085	.78025	8.89884	.34783

regresi

	y	x1	x2	x3	x4	x5
43	-.05176	.27297	.80026	-.16231	4.77616	.78048
44	.12989	.15165	.58045	.68591	1.95366	.31381
45	.10912	.21568	.72773	.40340	2.17929	.38339
46	.00679	.01951	1.94088	.35216	5.54880	.20000
47	.02508	.08870	.22168	.28052	6.16368	.10309
48	.04558	.06673	.16664	.78931	18.86514	.42553
49	.18218	.01579	.73046	.80974	2.92633	.21277
50	.08597	.07280	1.79681	.60025	8.11834	.14881
51	.07548	.14926	.18681	.58167	1.92080	.38136
52	.11772	.06736	2.57759	.63470	6.04333	.43750
53	.20263	.09326	3.29358	.68729	2.88295	.31250
54	.04235	.02439	1.11896	-.17545	3.70751	.75000
55	.03677	.12540	.19869	.31232	4.34307	1.47059
56	.14098	.15119	.52226	.61537	6.79007	.18315
57	-.00398	.06598	.46753	-.06492	6.64643	.37406
58	.13041	.07983	2.12163	.67662	32.06907	.20690
59	.42084	.21370	1.07916	.93096	6.23009	.07092
60	.11325	.05862	.81451	1.68600	4.14197	.37500
61	.06875	.36009	.25591	.20285	2.33464	.62002
62	.12359	.23181	.13674	.60636	3.64867	.41667
63	.03758	.53268	.62599	.05854	7.55335	.47059
64	.13876	.08596	1.70090	.60774	91.58303	.09146
65	-.01438	.03585	.92585	-.29794	234.2878	.37879
66	.18471	.22775	1.69020	.44343	98.31000	1.09603
67	.04606	.04495	.92576	.66700	9.03622	.30233
68	.12648	.16062	.66574	.55868	10.58177	.55300
69	.36277	.36502	.59554	.62749	13.03013	.29470
70	.21211	.24193	.40650	.69966	10.12010	.43655
71	.12362	.12711	.60095	.93335	2.75751	.45892
72	.02677	.08846	.35350	.27099	31.04800	.17794
73	.31430	.19889	.87296	.92453	50.79082	.16949
74	.10332	.12610	.28604	.85518	4.75502	.14481
75	.17314	.15540	.65802	.79075	12.49750	.22500
76	.13976	.13012	1.01113	.71173	9.12710	.35714
77	-.01463	.23078	1.11208	-.04548	5.58477	.73242
78	.11056	.12482	.68895	.67756	1.78905	.53763
79	-.15758	.26455	1.31424	-.45043	2.42246	.60573
80	.14122	.06037	1.96679	1.08643	5.04998	.25373
81	.07522	.09891	.17847	.83743	3.90711	.50000
82	.05833	.09364	.17268	.47717	12.02536	.38462
83	.20176	.18948	.51672	.83715	2.96068	.21008
84	.43103	.18864	1.46613	.95640	7.60826	.06981

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DPR (X5), ITO (X4), PR (X3), DER (X2), ROA (X1)		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Pertumbuhan Modal Sendiri (Y)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.516 ^a	.266	.228	.18809382	2.087

a. Predictors: (Constant), DPR (X5), ITO (X4), PR (X3), DER (X2), ROA (X1)

b. Dependent Variable: Pertumbuhan Modal Sendiri (Y)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.230	5	.246	6.955	.000014 ^a
	Residual	3.396	96	.035		
	Total	4.627	101			

a. Predictors: (Constant), DPR (X5), ITO (X4), PR (X3), DER (X2), ROA (X1)

b. Dependent Variable: Pertumbuhan Modal Sendiri (Y)

Coefficients^a

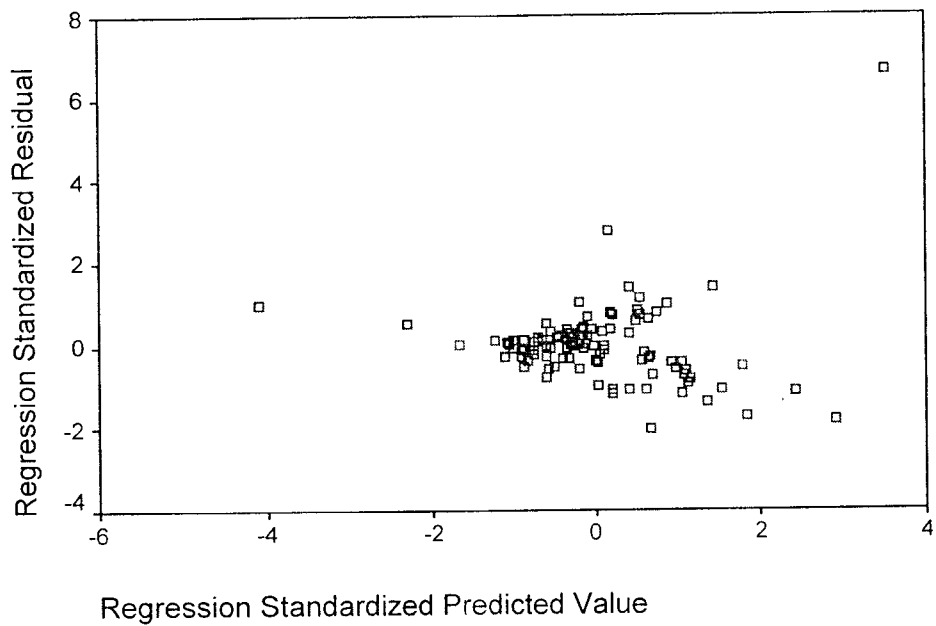
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.0352	.0459		-.768	.444		
	ROA (X1)	.4174	.1886	.203	2.214	.029	.907	1.103
	DER (X2)	.1197	.0242	.451	4.946	.000	.919	1.089
	PR (X3)	.0262	.0127	.183	2.062	.042	.967	1.034
	ITO (X4)	-.0001	.0004	-.026	-.298	.767	.976	1.025
	DPR (X5)	-.0002	.0006	-.032	-.361	.719	.980	1.021

a. Dependent Variable: Pertumbuhan Modal Sendiri (Y)

Charts

Scatterplot

Dependent Variable: Pertumbuhan Modal Sendiri (Y)



Tabel Durbin-Watson Statistic : 5 percent significant points of dL and dU

N	K=1		K=2		K=3		K=4		K=5		K=6		K=7		K=8		K=9		K=10	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
6	0.610	1.400																		
7	0.700	1.356	0.467	1.896																
8	0.763	1.332	0.559	1.777	0.368	2.287														
9	0.824	1.320	0.629	1.699	0.455	2.128	0.296	2.588												
10	0.879	1.320	0.697	1.641	0.525	2.016	0.376	2.414	0.243	2.822										
11	0.927	1.324	0.758	1.604	0.595	1.928	0.444	2.283	0.316	2.645	0.203	3.005								
12	0.971	1.331	0.812	1.579	0.658	1.864	0.512	2.177	0.379	2.506	0.268	2.832	0.171	3.149						
13	1.010	1.340	0.861	1.562	0.715	1.816	0.574	2.094	0.445	2.390	0.328	2.692	0.230	2.985	0.147	3.266				
14	1.045	1.350	0.905	1.551	0.767	1.779	0.632	2.030	0.505	2.296	0.389	2.572	0.286	2.848	0.200	3.111	0.127	3.360		
15	1.077	1.361	0.946	1.543	0.814	1.750	0.685	1.977	0.562	2.220	0.447	2.472	0.343	2.727	0.251	2.979	0.175	3.216	0.111	3.438
16	1.106	1.371	0.982	1.539	0.857	1.728	0.734	1.935	0.615	2.157	0.502	2.388	0.398	2.624	0.304	2.860	0.222	3.090	0.155	3.304
17	1.133	1.381	1.015	1.536	0.897	1.710	0.779	1.900	0.664	2.104	0.554	2.318	0.451	2.537	0.356	2.757	0.272	2.975	0.198	3.184
18	1.158	1.391	1.046	1.535	0.933	1.696	0.820	1.872	0.710	2.060	0.603	2.257	0.502	2.461	0.407	2.667	0.321	2.873	0.244	3.073
19	1.180	1.401	1.074	1.536	0.967	1.685	0.859	1.848	0.752	2.023	0.649	2.206	0.459	2.396	0.456	2.589	0.369	2.783	0.290	2.974
20	1.120	1.411	1.100	1.537	0.998	1.676	0.894	1.828	0.792	1.991	0.692	2.162	0.595	2.339	0.502	2.521	0.416	2.704	0.336	2.885
21	1.221	1.420	1.125	1.538	1.026	1.669	0.927	1.812	0.829	1.964	0.732	2.124	0.637	2.290	0.547	2.460	0.461	2.633	0.380	2.806
22	1.239	1.429	1.147	1.541	1.053	1.664	0.958	1.797	0.863	1.940	0.769	2.090	0.677	2.246	0.588	2.407	0.504	2.571	0.424	2.734
23	1.257	1.437	1.168	1.543	1.078	1.660	0.986	1.785	0.895	1.920	0.804	2.061	0.715	2.208	0.628	2.360	0.545	2.514	0.465	2.670
24	1.273	1.446	1.188	1.546	1.101	1.656	1.013	1.775	0.925	1.902	0.837	2.033	0.751	2.174	0.666	2.318	0.584	2.464	0.506	2.613
25	1.288	1.454	1.206	1.550	1.123	1.654	1.038	1.767	0.953	1.886	0.868	2.012	0.784	2.144	0.702	2.280	0.621	2.419	0.544	2.560
26	1.302	1.461	1.224	1.553	1.143	1.652	1.062	1.759	0.979	1.873	0.897	1.992	0.816	2.117	0.735	2.246	0.657	2.379	0.581	2.513
27	1.316	1.469	1.240	1.556	1.162	1.651	1.084	1.753	1.004	1.861	0.925	1.974	0.845	2.093	0.767	2.216	0.691	2.342	0.616	2.470
28	1.328	1.476	1.255	1.560	1.181	1.650	1.104	1.747	1.028	1.850	0.951	1.958	0.874	2.071	0.798	2.188	0.723	2.309	0.650	2.431
29	1.341	1.483	1.270	1.563	1.198	1.650	1.124	1.743	1.050	1.841	0.975	1.944	0.900	2.052	0.826	2.164	0.753	2.278	0.682	2.396
30	1.352	1.489	1.284	1.567	1.214	1.650	1.143	1.739	1.071	1.834	0.998	1.931	0.926	2.034	0.854	2.141	0.782	2.251	0.712	2.363
31	1.363	1.496	1.297	1.570	1.229	1.650	1.160	1.735	1.090	1.825	1.020	1.920	0.950	2.018	0.879	2.120	0.810	2.226	0.741	2.333
32	1.373	1.502	1.309	1.574	1.244	1.650	1.177	1.732	1.109	1.819	1.041	1.909	0.972	2.004	0.904	2.102	0.836	2.203	0.769	2.306
33	1.383	1.508	1.321	1.577	1.258	1.651	1.193	1.730	1.127	1.813	1.061	1.900	0.994	1.991	0.927	2.085	0.861	2.181	0.795	2.281
34	1.393	1.514	1.333	1.580	1.271	1.652	1.208	1.728	1.144	1.808	1.080	1.891	1.015	1.979	0.950	2.069	0.885	2.162	0.821	2.257
35	1.402	1.519	1.343	1.584	1.283	1.653	1.222	1.726	1.160	1.803	1.097	1.884	1.034	1.967	0.971	2.054	0.908	2.144	0.845	2.236
36	1.411	1.525	1.354	1.587	1.295	1.654	1.236	1.724	1.175	1.799	1.114	1.877	1.053	1.957	0.991	2.041	0.930	2.127	0.868	2.216
37	1.419	1.530	1.364	1.590	1.307	1.655	1.249	1.723	1.190	1.795	1.131	1.870	1.071	1.948	1.011	2.029	0.951	2.112	0.791	2.197
38	1.427	1.535	1.373	1.594	1.318	1.656	1.261	1.722	1.204	1.792	1.146	1.864	1.088	1.939	1.029	2.017	0.970	2.098	0.912	2.180
39	1.435	1.540	1.382	1.597	1.328	1.658	1.273	1.722	1.218	1.789	1.161	1.859	1.104	1.932	1.047	2.007	0.990	2.085	0.932	2.164
40	1.442	1.544	1.391	1.600	1.338	1.659	1.285	1.721	1.230	1.786	1.175	1.854	1.120	1.924	1.064	1.997	1.008	2.072	0.945	2.149
45	1.475	1.566	1.430	1.615	1.383	1.666	1.336	1.720	1.287	1.776	1.238	1.835	1.189	1.895	1.139	1.958	1.139	2.002	1.038	2.088
50	1.503	1.585	1.462	1.628	1.421	1.674	1.378	1.721	1.335	1.771	1.291	1.822	1.246	1.875	1.201	1.930	1.156	1.986	1.110	2.044
55	1.528	1.601	1.490	1.641	1.452	1.681	1.414	1.724	1.374	1.768	1.334	1.814	1.294	1.861	1.253	1.909	1.212	1.959	1.170	2.010
60	1.549	1.616	1.514	1.652	1.480	1.689	1.444	1.727	1.408	1.767	1.372	1.808	1.335	1.850	1.298	1.894	1.260	1.939	1.222	1.984
65	1.567	1.629	1.536	1.662	1.503	1.696	1.471	1.731	1.438	1.767	1.404	1.805	1.370	1.843	1.336	1.882	1.301	1.923	1.266	1.964
70	1.583	1.641	1.554	1.672	1.525	1.703	1.494	1.735	1.464	1.768	1.433	1.802	1.401	1.837	1.369	1.873	1.337	1.910	1.305	1.948
75	1.598	1.652	1.571	1.680	1.543	1.709	1.515	1.739	1.487	1.770	1.458	1.801	1.428	1.834	1.399	1.867	1.369	1.901	1.339	1.935
80	1.611	1.662	1.586	1.688	1.560	1.715	1.534	1.743	1.507	1.772	1.480	1.801	1.453	1.831	1.425	1.861	1.397	1.893	1.369	1.925
85	1.624	1.671	1.600	1.696	1.575	1.721	1.550	1.747	1.525	1.774	1.500	1.801	1.474	1.829	1.448	1.857	1.422	1.886	1.396	1.916
90	1.635	1.679	1.612	1.703	1.589	1.726	1.566	1.751	1.542	1.776	1.518	1.801	1.494	1.827	1.469	1.854	1.445	1.881	1.420	1.909
95	1.645	1.687	1.623	1.709	1.602	1.732	1.579	1.755	1.557	1.778	1.535	1.802	1.512	1.827	1.489	1.852	1.465	1.877	1.442	1.903
100	1.654	1.694	1.634	1.715	1.613	1.736	1.592	1.758	1.571	1.780	1.550	1.803	1.528	1.826	1.506	1.850	1.484	1.874	1.462	1.898
150	1.720	1.746	1.706	1.760	1.693	1.774	1.679	1.788	1.665	1.802	1.651	1.817	1.637	1.832	1.622	1.847	1.608	1.868	1.574	1.877
200	1.758	1.778	1.748	1.789	1.738	1.799	1.728	1.810	1.718	1.820	1.707	1.831	1.697	1.841	1.686	1.832	1.675	1.863	1.665	1.874

Sumber : Sritua Arief, 1993 : 295